



STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT  
DU CLIMAT DES AFFAIRES

**MAROC**

Dimension: **Accès au Financement**



**PROGRAMME  
MENA-OCDE POUR  
L'INVESTISSEMENT**



## TABLE DES MATIERES

|  |    |
|--|----|
| LISTE DES SIGLES   | 2  |
| SCORES   | 4  |
| 1. INTRODUCTION  | 5  |
| 2. CADRE D'ÉVALUATION                                    | 7  |
| 3. ANALYSE   | 8  |
| 3.1 EFFICACITÉ DU CADRE RÉGLEMENTAIRE                    | 8  |
| 3.1.1 RÉGIME DES GARANTIES                               | 8  |
| 3.1.2 SYSTÈMES D'ENREGISTREMENT DES ACTIFS DISPONIBLES   | 10 |
| 3.1.3 CADASTRE   | 11 |
| 3.2 ACCÈS AU FINANCEMENT BANCAIRE                        | 16 |
| 3.2.1 CONCURRENCE DU SYSTÈME BANCAIRE                    | 16 |
| 3.2.2 PROXIMITÉ DU SECTEUR BANCAIRE                      | 18 |
| 3.2.3 CRÉDIT INTERNE AU SECTEUR PRIVÉ                    | 19 |
| 3.2.4 PRÊTS NON PERFORMANTS                              | 20 |
| 3.3 ACCÈS AU MARCHÉ DE CAPITAUX                          | 23 |
| 3.3.1 COMMISSION DU MARCHÉ FINANCIER                     | 23 |
| 3.3.2 ACCÈS, ÉTENDUE ET LIQUIDITÉ DU MARCHÉ BOURSIER     | 24 |
| 3.3.3 DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ DES OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉ | 27 |
| 3.3.4 COMPLEXITÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS              | 29 |
| 3.4 FINANCEMENT D'AMORÇAGE ET AUTRES FACILITÉS           | 31 |
| 3.4.1 DISPONIBILITÉ DE CAPITAL-RISQUE                    | 31 |
| 3.4.2 RÉSEAUX DE BUSINESS ANGELS                         | 33 |
| 3.4.3 SERVICES DE MICROFINANCE                           | 34 |
| 3.4.4 INDUSTRIE DE LEASING/CRÉDIT-BAIL                   | 36 |
| 3.4.5 INDUSTRIE DE FACTORING/AFFACTURAGE                 | 38 |
| 3.5 SYSTÈMES DE GARANTIES                                | 41 |
| 3.5.1 SYSTÈMES DE GARANTIE DE CRÉDIT                     | 41 |
| 3.5.2 SYSTÈMES DE GARANTIE MUTUELLE                      | 42 |
| 3.5.3 SYSTÈMES DE GARANTIE DE L'EXPORTATION              | 44 |
| 3.5.4 SERVICES DE RENSEIGNEMENTS SUR LES CRÉDITS         | 46 |
| 3.6 AMÉLIORATION DES COMPÉTENCES                         | 49 |
| 3.6.1 ÉDUCATION FINANCIÈRE                               | 49 |
| 3.6.2 FORMATION ENTREPRENEURIALE                         | 51 |
| 4. CONCLUSION  | 55 |
| ANNEXE: GRILLES D'ÉVALUATION                             | 58 |

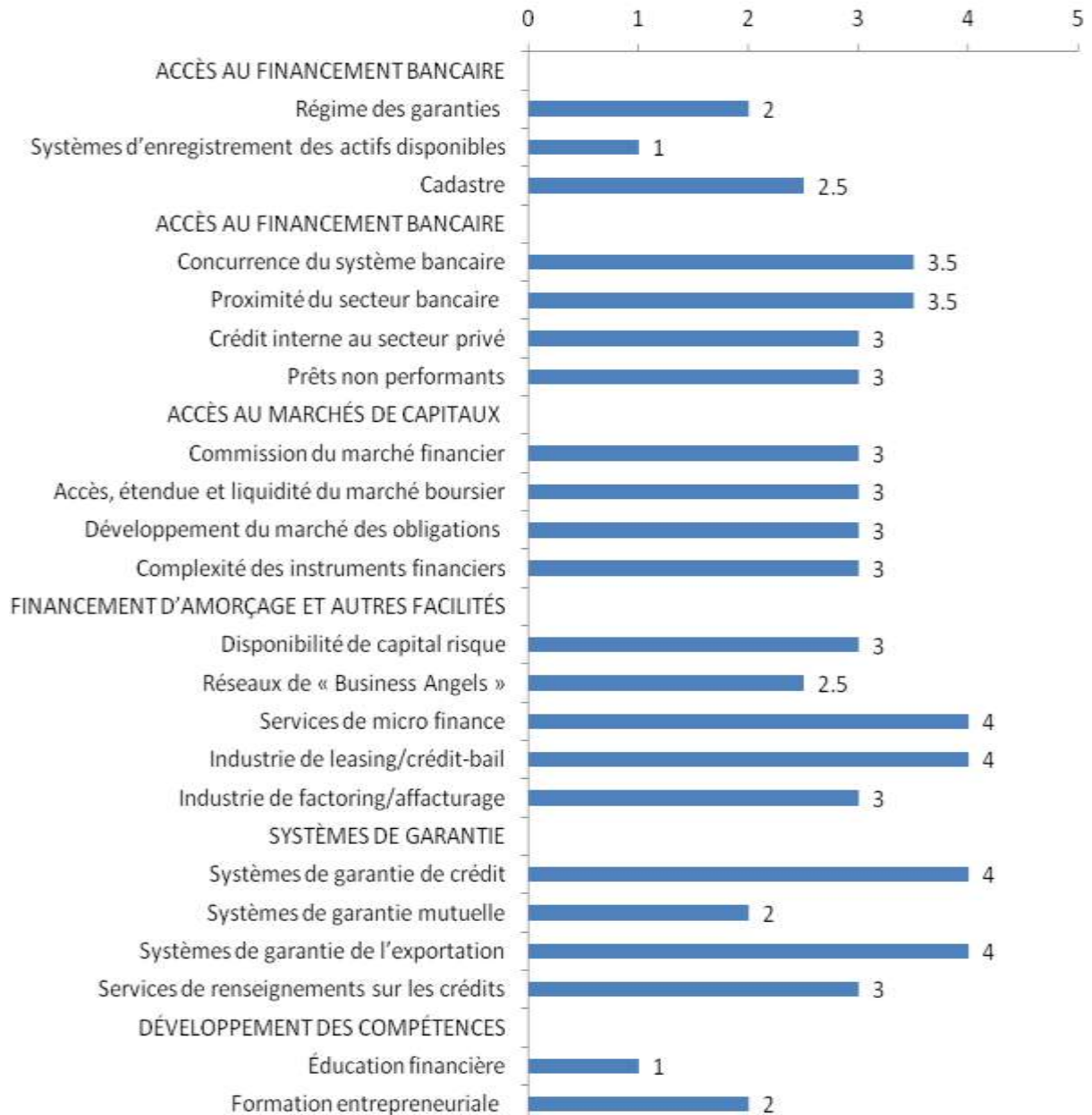
## LISTE DES SIGLES

|        |  |
|--------|--|
| AGPDE  | Accompagnement global pour la promotion et le développement de l'entrepreneur        |
| ALEF   | Advancing Learning and Employability for a Better Future                             |
| AMC    | Association de microcrédit   |
| AMTCE  | Association Maroc Télécom pour la création d'entreprises et la promotion de l'emploi |
| ANAPEC | Agence nationale de promotion de l'emploi et des compétences                         |
| ANCFCC | Agence nationale de la conservation foncière, du cadastre et de la cartographie      |
| ANPME  | Agence pour la promotion de la petite et moyenne entreprise                          |
| APSF   | Association professionnelle des sociétés de financement                              |
| AWB    | Attijariwafa Bank  |
| BAM    | Bank Al-Maghrib  |
| BAN    | Business Angel Network   |
| BCP    | Banque populaire du Maroc  |
| BEI    | Banque européenne d'investissement   |
| BMCI   | Banque marocaine pour le commerce et l'industrie                                     |
| BNDE   | Banque nationale pour le développement économique                                    |
| BVC    | Bourse des valeurs de Casablanca   |
| CCG    | Caisse centrale de garantie  |
| CCIS   | Chambre de commerce, d'industrie et de services                                      |
| CCM    | Conseil consultatif du microcrédit   |
| CCP    | Comptes courants postaux   |
| CDVM   | Conseil déontologique des valeurs mobilières   |
| CEN    | Compte d'épargne nationale   |
| CGEM   | Confédération générale des entreprises du Maroc                                      |
| CIH    | Crédit immobilier et hôtelier  |
| CJD    | Centre des jeunes dirigeants d'entreprises au Maroc                                  |
| CNACE  | Comité national d'appui à la création d'entreprise                                   |
| CNOPS  | Caisse nationale des organismes de prévoyance sociale                                |
| CRI    | Centre régional d'investissement   |
| CSF    | Contrat spécial de formation   |
| CSMS   | Centre Mohamed VI de soutien à la microfinance solidaire                             |
| FADES  | Fonds arabe pour le développement économique et social                               |
| FBPCE  | Fondation Banque populaire pour la création d'entreprises                            |
| FGIC   | Fonds de garantie des industries culturelles   |
| FNAM   | Fédération des associations de microcrédit   |
| FOGAM  | Fonds de garantie pour la mise à niveau  |
| GAB    | Guichet automatique bancaire   |
| GIAC   | Groupement interprofessionnel d'aide au conseil                                      |
| GPBM   | Groupement professionnel des banques du Maroc  |
| ICA    | Investment Climate Assessment / évaluation du climat des affaires                    |
| IFC    | International Finance Corporation  |
| IMF    | Institution de microfinance  |
| INDH   | Initiative nationale pour le développement humain                                    |
| ISCAE  | Institut supérieur de commerce et d'administration des entreprises                   |

|        |  |
|--------|--|
| IVT    | Intermédiaire en valeurs du Trésor                                   |
| MAD    | Dirham marocain  |
| MAMDA  | Mutuelles agricoles d'assurance                                      |
| MASI   | Moroccan All Shares Index  |
| MATU   | Mutuelles d'assurance des transporteurs unis                         |
| NFDC   | Nantissement des fonds de commerce                                   |
| OFPPT  | Office de la formation professionnelle et de la promotion du travail |
| OICV   | Organisation internationale des commissions des valeurs              |
| OMC    | Organisation mondiale du commerce                                    |
| OPCVM  | Organisme de placement collectif en valeurs mobilières               |
| PAIGAM | Projet d'appui aux institutions de garantie marocaines               |
| PCT    | Politiques catastrophiques ou de non-transfert                       |
| PME    | Petites et moyennes entreprises                                      |
| PNP    | Prêts non performants  |
| PNUD   | Programme des Nations unies pour le développement                    |
| SAAR   | Système d'aide à l'appréciation du risque                            |
| SCM    | Systèmes de cautionnement mutuel                                     |
| SDCA   | Stratégie de développement du climat des affaires                    |
| SGMB   | Société générale marocaine de banque                                 |
| SIC    | Services d'information sur le crédit                                 |
| SMAEX  | Société marocaine d'assurance à l'exportation                        |
| TPE    | Très petite entreprise   |
| USAID  | United States Agency for International Development                   |

## SCORES

### Scores SDCA



(Échelle : 1 = politique sous-développée ou actions inexistantes ou insuffisants ; 5=politique active dont les éléments clés sont conformes aux meilleures pratiques internationales)

## 1. INTRODUCTION

La littérature relative à ce sujet montre qu'il existe une relation solide et positive entre le développement du secteur privé et la croissance et le développement économiques. Le développement du secteur des services financiers contribue à l'amélioration des résultats économiques par la canalisation des ressources vers des projets appropriés, en stimulant l'épargne et l'investissement et en minimisant les coûts des transactions, parmi d'autres fonctions. Néanmoins, la présence de services financiers (reflétée par leur la taille et leur étendue) n'implique pas leur accessibilité par les différents types d'utilisateurs au sein d'une économie. Ainsi, une focalisation sur l'accès, faisant partie de la Stratégie de développement du climat des affaires (SDCA), représente une partie intégrante de notre analyse. Les mesures à mettre en place concernant l'accès comprennent le capital-investissement, les ressources des marchés locaux des valeurs mobilières et les crédits.

L'objectif fondamental de ce chapitre sur l'accès au financement de la SDCA consiste à mener une évaluation de la capacité du système financier à favoriser le développement du secteur privé et particulièrement l'investissement (que ce soit de portefeuille ou direct). Par conséquent, le chapitre se veut sélectif quant à sa portée. Il n'est pas destiné à permettre une évaluation détaillée du secteur des services financiers. Il se concentre plutôt sur des domaines problématiques plus significatifs pour cet exercice, comprenant les éléments suivants :

- cadre de réglementation efficace,
- accès au financement bancaire,
- accès au marché de capitaux,
- financement d'amorçage et autres facilités,
- systèmes de garantie,
- amélioration des compétences (qualité des flux d'affaires).

Ce chapitre se base sur l'expertise et les instruments de l'OCDE, y compris le Cadre d'action pour l'investissement, mais également sur d'autres documents et projets de l'OCDE tels que la proposition d'indicateurs de réglementation des marchés financiers. Parmi chacune des six composantes abordées dans ce chapitre, des indicateurs ont été classés par ordre de priorité afin de refléter les objectifs de l'évaluation et d'assurer la cohérence avec d'autres chapitres qui pourraient traiter de sujets liés, comme les chapitres sur l'investissement et le gouvernement d'entreprise. Certains des sujets traités dans ces chapitres, notamment les restrictions en matière d'investissement, sont également abordés dans le présent chapitre, afin de refléter la spécificité des restrictions en matière d'investissement dans les entreprises du secteur financier.

La portée du chapitre sur l'accès au financement est limitée à six composantes, comme indiqué ci-dessus. De plus, une attention particulière est portée à l'accès aux marchés bancaires et de capitaux, étant donné leur importance dans les pays de la région Afrique du Nord et Moyen-Orient (MENA). La composante sur le financement d'amorçage de ce chapitre vise à compléter l'analyse des composantes sur les marchés bancaires et financiers, en offrant un aperçu de la disponibilité et du fonctionnement d'autres sources de financements tels que le microfinancement et le capital-risque, qui ont démontré leur importance en tant que sources de financement des entreprises de la région. Ceci étant, certains acteurs du secteur financier (fonds de pension, sociétés d'investissement, etc.) ont été considérés comme étant d'une importance secondaire pour les objectifs de cette évaluation et n'ont par conséquent pas été intégrés. La composante sur les systèmes de garantie analysera la qualité et la disponibilité des différents systèmes

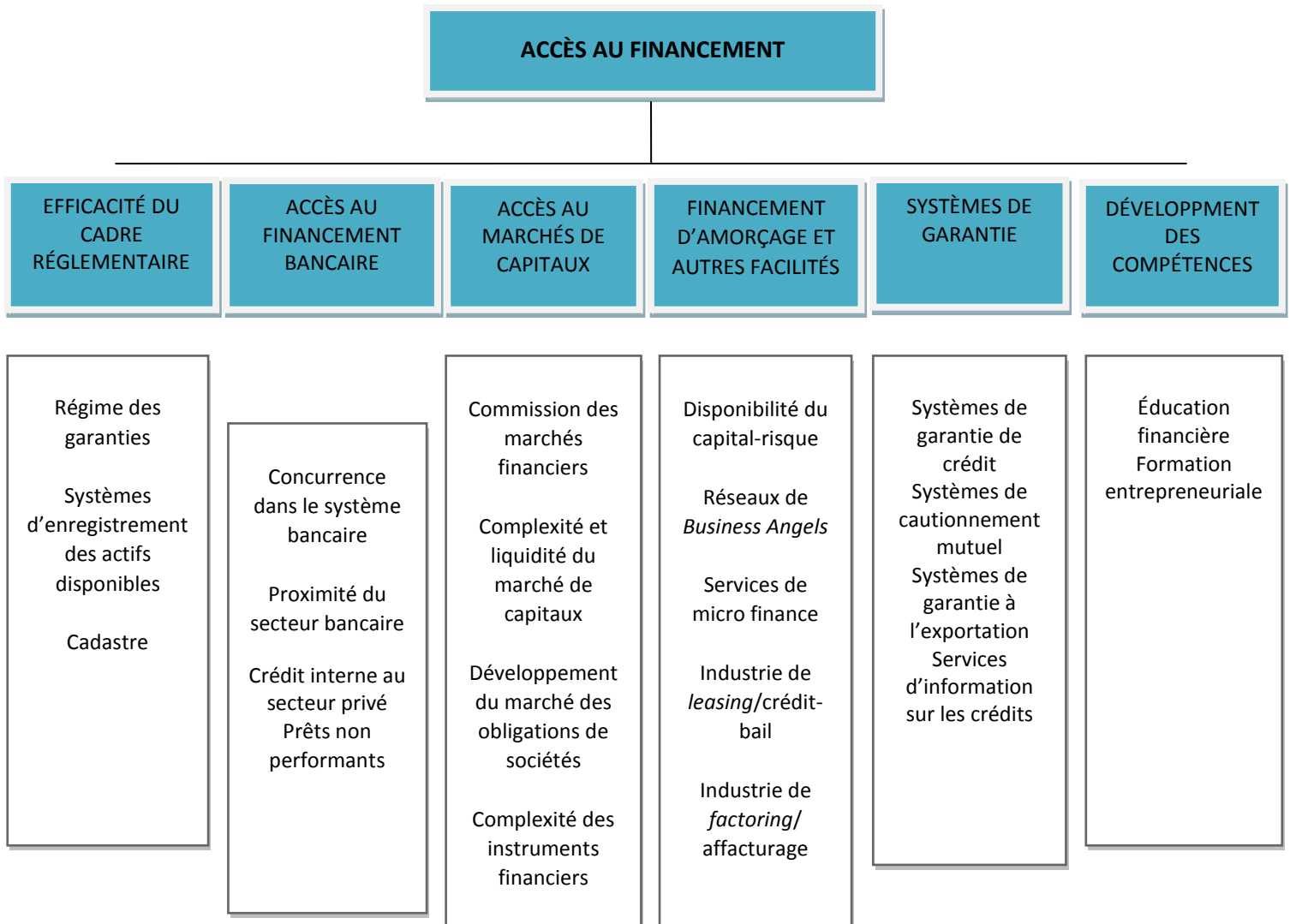
en place permettant de faciliter l'accès au financement et de réduire les risques de défaillance du marché. Étant donné que l'accessibilité n'est pas uniquement une question d'offre, la composante relative à l'amélioration des compétences s'intéressera à la demande en termes d'éducation financière et de formation entrepreneuriale, qui affectent la qualité des plans d'affaires et postérieurement l'accès au financement.

La plupart des indicateurs développés dans ce chapitre sont qualitatifs. Ils nécessitent le jugement de la partie menant l'évaluation en ce qui concerne le niveau d'évaluation sur une grille comportant cinq niveaux. Néanmoins, pour s'assurer de l'objectivité et de la rigueur de l'évaluation, des critères quantitatifs ont été intégrés lorsque cela a été possible. On a pris soin de s'assurer que les informations qualitatives sollicitées au cours de l'évaluation sont facilement disponibles afin de garantir la faisabilité de l'évaluation et de réduire la pression sur les autorités pour la collecte de nouvelles informations statistiques.

Naturellement, la coopération avec les autorités locales sera nécessaire afin de valider les données et l'évaluation dans son ensemble. Une coopération sera nécessaire avec des institutions telles que le ministère des Finances, la Banque centrale, l'autorité de régulation des marchés de capitaux et les associations bancaires, bien que le choix des institutions spécifiques qui devraient être consultées dépende de la configuration du secteur financier dans le pays en question.

## 2. CADRE DE L'ÉVALUATION

L'environnement institutionnel et réglementaire définit la législation et la réglementation permettant le développement et la bonne régulation d'intermédiaires financiers, de marchés et de services universels et efficaces. Pour l'objectif de cet exercice, l'évaluation du cadre réglementaire doit être sélective. Cette sous-dimension analysera donc la qualité du cadre existant en examinant notamment les besoins et les conditions de déploiement des garanties, les systèmes d'enregistrement des actifs disponibles, et enfin les cadastres.





### 3. ANALYSE

#### 3.1 Efficacité du cadre réglementaire

L'environnement législatif, réglementaire et institutionnel couvre les lois, les règlements et les institutions qui permettent le développement d'intermédiaires financiers, de marchés et de services consistants et efficaces. Il englobe également les autorités de tutelle et de surveillance du secteur financier. Pour l'objectif de cet exercice relatif à l'évaluation de la qualité du cadre existant, on étudiera le régime des garanties existant, les systèmes d'enregistrement des actifs disponibles, ainsi que le cadastre.

##### 3.1.1 Régime des garanties

Les besoins de garanties sont importants dans la mesure où les obligations de garantie peuvent représenter un obstacle important au prêt. Alors que la valeur de la garantie optimale est difficile à déterminer en pratique, il arrive très souvent que des exigences élevées en matière de garantie excluent certains emprunteurs du marché de la dette ou que les entreprises ne puissent pas utiliser leurs actifs (mobiliers) comme garantie, ces actifs n'étant pas acceptés comme collatéral par les institutions financières, souvent en raison de contraintes juridiques.

Un régime des garanties peu contraignant pour les entreprises peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) une définition souple de la garantie et/ou des conditions souples pour les prêts inférieurs à 200,000 MAD; et 2) un enregistrement central des garanties disponibles et couvrant la plupart des crédits bancaires.

Au Maroc, les établissements bancaires sont essentiellement des banques de dépôts qui doivent elles-mêmes obéir à des règles prudentielles de plus en plus contraignantes, notamment celles de Bâle II entrées en vigueur en 2007<sup>1</sup>.

Les garanties demandées généralement par les banques aux entreprises à l'occasion d'une demande de crédit dépendent de l'utilisation du crédit, selon qu'il s'agit d'un crédit d'investissement ou de fonctionnement. Elles dépassent parfois les actifs de l'entreprise pour intégrer des engagements portant sur le patrimoine personnel des dirigeants, et les taux d'intérêt appliqués sont particulièrement élevés pour les PME qui présentent, selon la perception des banques, un risque relativement élevé par rapport aux grandes entreprises. Il n'y a pas de statistiques fiables donnant une idée des garanties demandées en pourcentage des prêts octroyés, mais plus le risque perçu par les banques est élevé, plus les garanties exigées ont tendance à devenir excessives et à dépasser largement le montant du prêt. Les garanties d'usage demandées aux entreprises et aux professionnels sont résumées dans l'encadré ci-dessous.

---

<sup>1</sup> La mise en application des normes de Bâle II au Maroc est supervisée par Bank Al-Maghrib qui a mis en place 6 commissions techniques à cet effet, chacune de ces commissions techniques étant chargée de l'examen d'un aspect particulier du nouveau dispositif (risques de crédit, risques de marché, risques opérationnels, pilier 2, pilier 3 et relation Bâle II et normes IFRS).

**Les garanties d'usage demandées aux entreprises  
et professionnels selon une banque de la place.**

**Crédits de fonctionnement :**

Pour ces crédits, qu'ils soient par caisse ou par signature, la banque exige dans tous les cas un nantissement de fonds de commerce (NFDC) qui a d'abord pour but de lier l'entreprise à la banque durant toute la durée de ces crédits, et ce, quelle que soit la forme juridique (société personnelle ou autre). Ce NFDC est conforté par des garanties supplémentaires selon la forme juridique sociétale.

**Crédits d'investissement :**

La banque exige dans ce cas la couverture du risque encouru par la constitution de garanties intrinsèques au projet, généralement une hypothèque sur le bien financé ainsi qu'une assurance multirisque, et, le cas échéant, un nantissement de fonds de commerce.

Le niveau et le nombre de garanties demandées semblent ainsi constituer de véritables obstacles pour le financement du développement des entreprises, notamment les PME qui sont souvent sous-capitalisées. L'évaluation du climat des affaires au Maroc<sup>2</sup> (ICA), faite par la Banque mondiale, montre une forte proportion de petites et moyennes entreprises n'ayant pas accès au crédit bancaire (environ 18 % des sociétés interrogées). Une large majorité d'entreprises s'estime être sévèrement contrainte dans son développement à cause d'un coût de financement trop élevé : en 2000 comme en 2004, près de 80 % mentionnent cette contrainte comme étant majeure<sup>3</sup>. Cependant, l'édition 2008 de l'ICA a permis de mettre en exergue une amélioration au niveau de l'accès au financement pour les entreprises, cet obstacle ayant connu l'amélioration la plus sensible. En effet, en 2007, seuls 39 % des entreprises expriment une difficulté majeure à se financer contre 77 % en 2004. D'après l'enquête relative aux conditions d'octroi de crédit réalisée par Bank Al-Maghrib, les conditions d'accès des PME en particulier au crédit se sont beaucoup améliorées au cours des deux dernières années. En 2008, l'encours des crédits consentis aux PME a enregistré une hausse de 34 %, même si le problème des garanties reste posé.

En ce qui concerne les garanties, les pouvoirs publics affirment déployer des efforts constants afin de mettre en place des mécanismes de financement spécifiques pour l'amélioration de l'accès au financement des agents économiques. Dans ce sens, il a été procédé au parachèvement de la réforme du système national de garantie et à l'adoption d'un plan de développement de la Caisse centrale de garantie pour la période 2009-2012. Ce plan inclut la mise en place d'une nouvelle gamme de produits déclinée en fonction des besoins et du cycle de vie de l'entreprise. Il en est de même de la mise en place d'un ensemble d'instruments de garantie et ou de cofinancement sectoriel tels que ceux concernant l'enseignement et la formation privés, les nouvelles technologies de l'information et de la communication, le développement agricole régional et la pêche.

**Score SDCA : 2**

---

<sup>2</sup> Document pays faisant partie des études réalisées par le groupe de la Banque mondiale, l'enquête ICA (*Investment Climate Assessment*), rapport réalisé en juin 2005 et mai 2008, conjointement avec le ministère de l'Industrie et de la Mise à niveau de l'économie, auprès d'un échantillon de 857 entreprises.

<sup>3</sup> Le coût élevé et l'accès limité au financement constituent une préoccupation mise en avant par les PME, mais cette perception n'est pas partagée par la Banque mondiale, selon laquelle les sources de financement alternatives sont nombreuses et, par conséquent, le financement ne constitue aucunement une contrainte majeure au développement des entreprises au Maroc. Selon la Banque mondiale, cette perception est influencée par les exigences élevées en matière de garanties.

Le score de 2 obtenu pour cet indicateur se justifie par les exigences demandées par les banques à l'occasion de l'octroi des crédits, souvent rigides et excessives (les garanties demandées représentent en moyenne en 2007 166% du montant du prêt bancaire selon l'étude ICA 2008 de la Banque Mondiale). Les pratiques bancaires dans ce domaine, bien que variables selon le type de client et d'établissement, constituent souvent des obstacles d'accès au financement, surtout pour les PME. Cependant, il faut noter la profondeur du marché bancaire marocain qui est au dessus de la moyenne MENA et des pays émergents selon la Banque mondiale (ratio crédit au secteur privé/PIB de 65% en 2007 et de 75% aujourd'hui).

Pour améliorer ce score, les banques marocaines devraient assouplir davantage les conditions d'octroi des crédits. Le système de garantie en place, géré par la CCG et Dar Ad-Damane, devrait être adapté aux besoins des opérateurs.

### **3.1.2 Systèmes d'enregistrement des actifs disponibles**

Cet indicateur est étroitement lié à l'indicateur sur les garanties, étant donné que les actifs mobiliers peuvent également servir de garantie pour les prêts bancaires. Dans la mesure où c'est le cas, un système d'enregistrement des actifs mobiliers est indispensable à l'augmentation de la transparence concernant les garanties qui pourraient être disponibles pour les prêts, et réduirait les coûts relatifs à l'obtention de ce type d'informations.

Un système efficace d'enregistrement des actifs disponibles peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) la propriété déclarée des actifs enregistrés est entièrement documentée ; 2) l'accès à l'enregistrement et à l'information est aisé et peu coûteux ; 3) le système d'enregistrement est en accord avec les normes internationales ; 4) le système d'enregistrement des actifs mobiliers est totalement opérationnel et permet aux entreprises d'utiliser des actifs mobiliers comme garanties de financement bancaire ; et 5) l'information est accessible en ligne.

Au Maroc, la loi de finances pour l'année 2004<sup>4</sup> a introduit de nouvelles dispositions régissant les droits d'enregistrement, avec la refonte de l'ensemble des textes applicables en la matière au 31 décembre 2003. La formalité d'enregistrement a un but essentiellement fiscal pour l'État ; mais pour les usagers elle présente l'intérêt de donner date certaine aux actes s.s.p. (sous seing privé) à l'égard des tiers et a pour effet d'assurer la conservation des actes. Il faut souligner que la formalité de l'enregistrement n'est pas une condition de validité des actes, qui restent soumis aux règles de droit qui les régissent. Les actes et règlements authentiques sont faits par-devant notaire.

Pour ce qui est des actifs disponibles dans les entreprises, il n'y a pas encore au Maroc de système d'enregistrement des actifs mobiliers. Seuls les actifs immobiliers sont enregistrés et peuvent être utilisés comme garanties.

#### **Score SDCA : 1**

Pour améliorer ce score, le Maroc devrait mettre en place un système d'enregistrement des actifs mobiliers permettant aux entreprises d'utiliser ceux-ci comme garanties dans leurs efforts pour accéder

---

<sup>4</sup> Article 13 de la loi de finances pour l'année 2004.

au financement bancaire. Il faudrait que l'accès à l'enregistrement et à l'information soit aisé, fiable et peu coûteux, et puisse si possible se faire en ligne.

### **3.1.3 Cadastre**

Un cadastre est un registre détaillé portant sur la propriété immobilière, comprenant des détails sur la propriété, la tenure, l'emplacement précis (certains comprennent les coordonnées GPS), les dimensions (et domaines), les cultures si la propriété est rurale, et la valeur des parcelles de terre individuelles. Afin de déterminer le fonctionnement et le caractère complet du système cadastral, les facteurs/documentations suivants peuvent être examinés : le cadre juridique des opérations cadastrales, la révision des opérations cadastrales, les codes et réglementations publics, les rapports sur la propriété immobilière et le secteur financier. En outre, des entretiens avec les principales catégories d'utilisateurs (agents immobiliers, banques) et les cadres du domaine cadastral peuvent être menés.

Un système foncier et de cadastre efficace peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) les titres de propriétés concernant les actifs immobiliers ont été totalement documentés ; 2) l'accès à l'enregistrement et à l'information est facile et peu coûteux ; 3) le Système d'enregistrement des actifs immobiliers fonctionne totalement et permet aux entreprises de les utiliser comme garanties pour le financement bancaire ; et, 4) l'information est accessible en ligne.

Au Maroc, le système foncier est marqué par deux régimes parallèles jouant deux rôles complémentaires : le premier régit les pratiques ancestrales foncières inspirées du droit musulman, selon lequel les droits sont consacrés et authentifiés par des actes adoulaïres. Le second, l'immatriculation foncière, qui a été instaurée en 1913, est caractérisée par la publicité et la force probante des inscriptions au livre foncier<sup>5</sup>. Ce dernier système présente des avantages juridiques, topographiques, économiques et sociaux. Cependant, il demeure facultatif, ce qui entrave sa généralisation.

Ces deux régimes sont parallèles et jouent des rôles complémentaires. Le *Dahir* organique sur l'immatriculation foncière permet aux dispositions du droit musulman qui ne sont contraires ni aux règles édictées, ni au statut personnel ou successoral des titulaires de droits réels, de s'appliquer aux immeubles immatriculés et aux droits qui s'y rapportent.

**Le régime traditionnel** régit les pratiques ancestrales foncières qui sont inspirées du droit musulman et les coutumes locales selon lesquelles les droits sont consacrés et authentifiés par des actes adoulaïres. Le droit de propriété est fondé en cas d'existence de documents écrits probants concernant :

- La possession paisible, à titre de propriété, permanente (d'une durée supérieure à 10 ans quand elle est invoquée à l'encontre de tiers, et à 40 ans quand elle est invoquée à l'encontre des parents).
- L'acquisition au profit du possesseur au-delà de la durée précitée.

Par ailleurs, les immeubles soumis au droit traditionnel sont caractérisés par:

- L'absence de publicité des droits prétendus ;
- La méconnaissance par les tiers (et parfois par les ayants droits) de l'immeuble concerné, de sa situation, de sa consistance, de ses limites, ainsi que de la nature et de l'étendue des droits qui s'y exercent et de leurs véritables détenteurs ;

---

<sup>5</sup> Extrait d'une étude intitulée *Le système foncier au Maroc, une sécurité et un facteur de développement durable, Au milieu urbain et rural*, réalisée par Mohamed M'Hassni (ingénieur géomètre topographe, chef de service du Cadastre de Mohammadia, ANCFCC), Mohamed Feljy (conservateur principal, chef de service de l'immatriculation et des procédures, ANCFCC) et Hamid Khalali (ingénieur géomètre topographe au service du Cadastre national, ANCFCC), 2<sup>nd</sup> FIG Marrakech, Maroc, 2-5 décembre 2003.

- L'insécurité des transactions, car le droit prétendu subsiste jusqu'à preuve du contraire ;
- La difficulté d'accès au crédit puisque la garantie réelle est incertaine ;
- La multitude des litiges entre les riverains et d'autres prétendants, constituant ainsi plus de 50 % des affaires devant les tribunaux.

L'absence totale de publicité concernant les immeubles non-immatriculés et leurs détenteurs rend le secteur traditionnel d'une opacité impropre à la circulation des biens, à l'investissement et à la modernisation.

**Le régime de l'immatriculation foncière**, instauré en 1913, est caractérisé par la publicité et la force probante des inscriptions au livre foncier. Cette immatriculation consiste à inscrire sur les livres fonciers, suite à une procédure spéciale de purge, chaque immeuble nettement délimité sur le terrain, sous un nom et un numéro d'ordre unique, avec les déterminations topographiques et juridiques propres, et à préciser exactement et définitivement les droits de son propriétaire et des autres ayants droits. Ainsi, la décision d'immatriculation est l'aboutissement d'un long processus de reconnaissance du droit de propriété à un particulier ou à ses successeurs légaux ou conventionnels sur un bien immobilier donné. Ce régime présente les caractéristiques suivantes :

- Il est fondé sur un système de publicité absolue de tous les droits immobiliers et de leurs modifications ;
- Il a un effet de purge qui donne à la propriété un point de départ et l'annule de tous les droits réels et charges foncières antérieurs à l'immatriculation et non révélés en temps opportun ;
- La décision d'immatriculation prononcée par le Conservateur donne lieu à un titre foncier définitif et inattaquable ;
- Chaque immeuble est individualisé par un nom et un numéro propres. Les limites de la propriété deviennent nettement déterminées sur les livres fonciers qui comportent l'inscription de tous les droits réels affectant l'immeuble. Ainsi, le titre foncier constitue pratiquement l'état civil de la propriété ;
- Les droits inscrits sur le titre ont un effet légal et une force probante entre les parties, vis-à-vis des tiers et auprès des tribunaux ;
- Tout droit acquis doit être détenu de la personne précédemment inscrite, ce qui écarte toute usurpation ou prescription. Il ne peut pas y avoir de rupture dans la chaîne des inscriptions ;
- Les actes à inscrire sur les livres fonciers sont assujettis à un contrôle préalable de régularité par le Conservateur sous sa propre responsabilité ;
- Enfin, ce régime est caractérisé par la mobilisation de la propriété foncière. Cette mobilisation assure la transmission rapide des immeubles et facilite la constitution des gages immobiliers.

**Sur le plan juridique**, le régime d'immatriculation foncière au Maroc est régi par :

- Le Dahir du 12 août 1913 relatif à l'immatriculation foncière caractérisée par son aspect facultatif et individuel ;
- Le Dahir n° 1-69-174 du 25 juillet 1969 relatif à l'immatriculation foncière d'ensemble dans les zones rurales, procédure spéciale caractérisée par sa gratuité et son aspect systématique ;
- Le Dahir n° 1-62-105 du 30 juin 1962 relatif au remembrement rural, procédure spéciale caractérisée par son aspect obligatoire et sa gratuité.

**Le foncier se caractérise par l'existence de plusieurs statuts** dont notamment :

- Le domaine public de l'État, essentiellement sous la tutelle du ministère de l'Équipement, mais dont les terrains peuvent être occupés et gérés par des entreprises publiques (telles que celles des

transports) et des collectivités locales ;

- Le domaine privé de l'État, sous la tutelle de la Direction des domaines au ministère de l'Économie et des Finances, dont les terrains peuvent aussi être occupés et gérés par divers organismes publics ;
- Le domaine forestier, aussi sous la tutelle de la Direction des domaines, mais géré par les Eaux et Forêts et très protégé ;
- Les terrains Habous<sup>6</sup>, sous la tutelle du ministère des Habous ;
- Les terrains Guich<sup>7</sup>, sous la tutelle du ministère de l'Intérieur et des Collectivités locales ;
- Les terrains collectifs<sup>8</sup>, sous la tutelle du ministère de l'Intérieur et des Collectivités locales ;
- Les terrains cultivés en usufruit par des coopératives agricoles, etc.

Les formalités relatives au cadastre sont faites auprès de l'Agence nationale de la conservation foncière, du cadastre et de la cartographie (ANCFCC). Le cadastre est régi par une loi ainsi que par un décret et des instructions pris pour son application<sup>9</sup>. L'ANCFCC a mis en place un site très convivial offrant aux utilisateurs des informations et des services en ligne relatifs aux procédures de l'immatriculation foncière et aux procédures cadastrales<sup>10</sup>.

Les coûts et les droits relatifs à une acquisition immobilière varient selon la nature juridique du bien. Pour un local à usage commercial, par exemple, les droits en vigueur sont les suivants :

- Droit d'enregistrement : 2,5 % en cas de 1<sup>ère</sup> vente, sinon 5 % ;
- Taxe notariale : 0,5 % ;
- Conservation foncière : 1 % ;
- Honoraires du notaire : 1 % avec un minimum de perception de 2 500 MAD + TVA ;
- Frais divers : environ 2 500 MAD.

L'expropriation est possible avec indemnisation du propriétaire, mais ne peut être invoquée que dans le cas d'utilité publique (article 15 de la Constitution et loi n° 7-81). La procédure est identique aussi bien pour les étrangers que pour les Marocains.

Il est à souligner que des actions ont été menées à travers notamment la modernisation des méthodes de travail de l'Agence nationale de la conservation foncière en vue d'accélérer les procédures d'immatriculation avec :

- La création de neuf nouvelles conservations foncières et cinq nouveaux services de cadastre ;
- La mise en œuvre de la règle du FIFO (premier arrivé, premier servi) ;
- La fixation et la communication au citoyen de la date du bornage dès le dépôt de la réquisition ;
- La réduction significative du délai de publication au Bulletin officiel ;
- Le démarrage d'un vaste programme de bornage au niveau national visant la résorption totale des réquisitions en instance ;
- La création d'un portail e-foncier permettant la consultation en ligne des titres de propriétés.

---

<sup>6</sup> Résultant essentiellement – mais pas exclusivement – des donations religieuses, par exemple à une mosquée.

<sup>7</sup> Résultant d'anciennes donations à des tribus ayant combattu pour le Sultan. Ces terrains n'appartiennent pas aux tribus. Elles n'en ont que l'usufruit.

<sup>8</sup> Ce sont des terrains ayant appartenu traditionnellement à des tribus, souvent dans des zones rurales de pâturage, qui sont en indivis et ne peuvent être vendus qu'à l'État.

<sup>9</sup> *Dahir* portant loi n° 1-73-163 du 28 rebia II 1393 (31 mai 1973) ; Décret n° 2-73-055 du 2 Joumada I 1393 (4 juin 1973) et instructions téléchargeables à partir du site de l'ANCFCC.

<sup>10</sup> <http://www.ancfcc.gov.ma/ANCFCC/French/Home>.

De même, et afin d'améliorer le système de conservation foncière et de renforcer son rôle en tant qu'instrument incitatif à l'investissement, un nouveau projet de loi sur l'immatriculation foncière est en cours d'approbation par le Parlement. En effet, le Conseil des ministres a approuvé un projet de loi modifiant et complétant le Dahir du 12 août 1913 sur l'immatriculation des immeubles, pour favoriser la politique de généralisation du système d'immatriculation foncière et simplifier les procédures et formalités d'immatriculation, pour plus de célérité. L'axe le plus important est la possibilité offerte à l'État d'ouvrir des zones d'immatriculation obligatoire.

### **Score SDCA : 2,5**

Le score de 2,5 obtenu pour cet indicateur est justifié par le fait que le Maroc dispose d'un système d'enregistrement des actifs immobiliers bien documenté, qui fonctionne correctement et qui permet aux entreprises d'utiliser des actifs immobiliers comme garanties dans leurs efforts pour accéder au financement bancaire. Cependant, le système foncier marocain reste complexe (existence de deux régimes parallèles) et beaucoup d'actifs immobiliers ne sont pas enregistrés à cause de pratiques ancestrales et de contraintes diverses.

Pour améliorer ce score, le Maroc devrait simplifier le système en place et encourager davantage l'enregistrement à la conservation foncière. Il faudrait aussi que l'accès soit mis en ligne, ce qui est maintenant possible depuis que l'organe de gestion de la conservation foncière a été transformé en agence.

### **Conclusion**

Les marchés financiers et le système bancaire doivent s'appuyer sur des fondements institutionnels et réglementaires solides. L'intermédiation financière entre les emprunteurs et les prêteurs constitue la pierre angulaire d'une économie croissance, et l'accès aux informations joue un rôle clé dans la facilitation des transactions. La disponibilité d'informations complètes et fiables sur les emprunteurs peut diminuer le risque de défaut en réduisant l'asymétrie de l'information entre le prêteur et l'emprunteur. L'existence d'une réglementation claire encadrant les garanties et les droits du créancier est essentielle afin de sécuriser les prêteurs et de protéger les emprunteurs d'exigences excessives en matière de garantie, tout en simplifiant les règles des systèmes de garantie. Les garanties exigées par les banques au Maroc à l'occasion de l'octroi d'un crédit sont souvent rigides et dé-corrélées du risque primaire, et cela constitue un véritable frein à l'accès au financement, surtout pour les PME. En ce qui concerne l'information financière, le Maroc dispose d'un système d'enregistrement des actifs immobiliers bien documenté, qui fonctionne correctement et permet aux entreprises d'utiliser ces actifs comme garantie dans leurs demandes de financement bancaire. Cependant, le système foncier marocain reste complexe (existence de deux régimes parallèles), et beaucoup d'actifs immobiliers ne sont pas enregistrés à cause de pratiques ancestrales et de contraintes diverses. Par ailleurs, il faut noter l'absence de système d'enregistrement des actifs mobiliers qui pénalise la prise en compte de ces derniers pour des demandes de financement bancaire.

### **Recommandations clés**

- Les banques marocaines devraient assouplir davantage les conditions d'octroi des crédits. Le régime des garanties devrait être adapté aux besoins des opérateurs.

- Un système d'enregistrement des actifs mobiliers permettant aux entreprises d'utiliser des actifs mobiliers comme collatéral pour leurs demandes de financement bancaire devrait être mis en place. Il faudrait que l'accès à l'enregistrement des actifs immobiliers et à l'information financière soit aisé et peu coûteux, et puisse si possible se faire en ligne.
- Le système en place devrait être simplifié, et l'enregistrement à la conservation foncière davantage encouragé. Il faudrait aussi que les informations sur le foncier soient mises en ligne, ce qui est désormais possible depuis que l'organe de gestion de la conservation foncière a été transformé en agence.



- **3.2 Accès au financement bancaire**

Les systèmes financiers basés sur l'intermédiation bancaire semblent améliorer l'obtention d'informations financières et permettre de parvenir à des coûts de transaction plus bas, ainsi que d'octroyer des crédits de façon plus efficace. Ce rôle est particulièrement important pour les économies émergentes. La répartition efficace du capital dans un système financier se produit généralement soit par l'entremise des banques, soit par le biais du marché financier<sup>11</sup>. Certaines recherches affirment que les banques financent la croissance de façon plus efficace et effective que les systèmes qui privilégient le recours systématique au marché, particulièrement dans les économies en développement où les instruments financiers non bancaires sont généralement moins sophistiqués<sup>12</sup>. Les banques sont également considérées comme des acteurs clés pour l'élimination du risque de liquidité, conduisant de ce fait à l'augmentation des investissements à haute rentabilité et des actifs non liquides. Elles accélèrent ainsi le processus de croissance économique. Une des dimensions clés de l'efficacité du système bancaire soulignée ci-dessous est la concurrence. Un secteur bancaire hautement concentré pourrait en effet provoquer un manque de pression concurrentielle pour proposer des services bancaires à des coûts compétitifs et attirer l'épargne et la canaliser de façon efficace pour les investisseurs.

Un autre aspect important de l'efficacité est la structure de propriété des banques, et l'impact de cette structure sur leur performance. Les banques publiques ont tendance à être moins efficaces, empêchant le processus d'octroi de crédits. La proximité est un facteur supplémentaire de l'efficacité du secteur bancaire qui sera traité dans le cadre de cet exercice. Étant donné que l'accès aux services des banques n'est pas synonyme de l'utilisation de services bancaires, il était nécessaire de faire la distinction entre deux concepts différents: 1) l'accès et la possibilité de recourir aux services financiers, et 2) l'utilisation réelle des services financiers.

Enfin, les indicateurs traitant du volume des crédits internes au secteur privé et le montant des prêts non performants (PNP) compléteront l'évaluation de cette sous-dimension.

### **3.2.1 Concurrence du système bancaire**

La concurrence est un aspect très important de l'efficacité du secteur bancaire. Généralement, le degré de concurrence dans un secteur bancaire est mesuré dans la littérature financière par quelques indicateurs tels que le degré de concentration bancaire, qui est saisi par la mesure de la part d'actifs (dépôts) dans les trois plus grandes banques d'un pays, le nombre de banques commerciales, les écarts entre les taux d'intérêt (également connu comme la marge nette de l'intérêt), et les barrières à l'entrée dans le secteur bancaire. Pour cette évaluation, l'indicateur sur la concurrence bancaire se focalisera sur la concentration et les barrières à l'entrée. De plus, cet indicateur cherchera à saisir des informations sur le degré de propriété étrangère des banques. Ceci peut être considéré comme une autre mesure de l'efficacité du système bancaire, étant donné qu'il reflète la volonté du gouvernement à autoriser la concurrence.

Un système de concurrence efficace dans le secteur bancaire peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) concentration du secteur modéré (moins de 50 %) ; 2) degré élevé de concurrence entre les banques étrangères et nationales ; 3) les banques étrangères ne sont pas soumises à des restrictions

---

<sup>11</sup> Claus et Grimes, 2003.

<sup>12</sup> Voir notamment Gerschenkron (1962).

supplémentaires du point de vue de l'investissement ; et 4) le secteur bancaire est totalement ouvert à la concurrence, en accord avec les obligations de l'OMC.

Le paysage bancaire marocain compte 18 banques dont 5 publiques, 7 filiales de banques étrangères et 6 banques privées à capital majoritairement marocain. Toutes les banques sont membres du GPBM<sup>13</sup>. Les banques *offshore* ont fait leur apparition, mais leur poids dans le système bancaire reste encore limité.

Le secteur bancaire est ouvert aux capitaux étrangers (certaines banques sont même des filiales de banques étrangères comme la Société générale et la BMCI), et cela sans limitation selon les dispositions de la loi bancaire. La part du secteur public est en baisse depuis la liquidation de la BNDE et la privatisation partielle du CIH et de la BCP.

Le désencadrement du crédit et la libéralisation des taux d'intérêt à partir de 1991, ainsi que les mesures d'assainissement et les réformes qui ont suivi au cours de la dernière décennie, ont permis de jeter les bases du fonctionnement du mécanisme de la concurrence. Commenant à sentir ce mécanisme, les banques utilisent de plus en plus les principes du marketing, en allant vers la clientèle et en déployant tous leurs moyens en vue d'accroître leurs parts de marché. La prospection, la recherche de l'information pertinente, l'amélioration de la qualité de service, la prise en compte des attentes des clients, etc. sont autant d'actions déjà bien perceptibles par les opérateurs et qui deviennent les fondements de la compétitivité de la banque. Une banque postale, Barid Bank, a reçu son agrément en juillet 2009 et ciblera le monde rural, qui est sous bancarisé.

Cependant, malgré les réformes engagées dans le secteur, la concurrence réelle demeure insuffisante et certains établissements bancaires jouissent de positions très privilégiées dans certains secteurs d'activité. Toutefois la mise en place de Al Barid Bank (banque postale), opérationnelle depuis le 8 juin 2010, va permettre d'accroître la concurrence et d'augmenter sensiblement le taux de bancarisation. Les banques islamiques demeurent absentes du Maroc même si les banques universelles commercialisent certains produits islamiques mais dont la distribution demeure limitée. Il reste au régulateur marocain de pleinement autoriser les établissements islamiques. Néanmoins, les obstacles qui sont à l'origine du manque de compétitivité de ces instruments sont en train d'être levés (notamment en matière de fiscalité).

### **Score SDCA : 3,5**

Le Maroc a engagé une réforme profonde et soutenue de son système bancaire, avec une mise en œuvre progressive et rapide, ce qui a permis d'assainir le système et de jeter les bases de la concurrence entre les banques, qu'elles soient nationales ou étrangères. Cependant, malgré les réformes importantes engagées dans le secteur, la concurrence reste encore sous-optimale.

Pour améliorer ce score, le Maroc devrait continuer la mise en œuvre de ses réformes et engager la réflexion autour de l'entrée de banques islamiques. Le secteur bancaire devrait être totalement ouvert à la concurrence, en accord avec les obligations de l'OMC.

---

<sup>13</sup> En vertu des dispositions de la loi bancaire en vigueur, les établissements de crédit agréés en tant que banques exerçant au Maroc font obligatoirement partie du GPBM et ont seuls la qualité de membres.

### 3.2.2 Proximité du secteur bancaire

Cet indicateur introduit deux catégories de sous-indicateurs qui correspondent aux différents concepts d'accès et de recours à des services financiers. En particulier, cet indicateur cherche à recueillir des données sur le nombre d'agences et de guichets automatiques bancaires (GAB) par rapport à la population et à la zone, dans le but de saisir la pénétration géographique et démographique du système bancaire. Une densité d'agences plus élevée en termes démographique et géographique indiquerait des possibilités plus importantes de recourir à des services financiers par les ménages et les entreprises. La deuxième catégorie de sous-indicateurs cherchera à mesurer le recours actuel aux services de dépôt et de crédit, en se concentrant sur le nombre de comptes de crédit et de dépôts relatifs à une population, et la taille moyenne des crédits et dépôts relatifs au PIB par personne.

Un système de proximité bancaire efficace peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) La pénétration géographique des agences mesurée par le nombre d'agences bancaires pour 1 000 km<sup>2</sup> ou 100 000 personnes ; 2) La pénétration géographique des GAB par mesurée par le nombre de GAB pour 1 000 km<sup>2</sup> ou 100 000 personnes ; 3) Le degré de recours aux services bancaires en termes de nombre de prêts pour 1 000 personnes ; 4) La taille moyenne des prêts/PIB par personne ; 5) Le nombre de comptes de dépôt pour 1 000 personnes ; et 5) Le volume moyen des dépôts/ PIB par personne.

Selon l'indice de l'inclusion financière (IFI), publié annuellement par le Conseil pour la recherche en relations économiques internationales basé à New Delhi, le Maroc était classé à la 37<sup>ème</sup> place sur les 100 pays retenus en 2008. L'IFC, calculé pour 100 pays sur la base de données relatives au volume des dépôts, au nombre d'agences pour 1 000 habitants, classe le Maroc dans la catégorie des pays à faible taux d'inclusion financière, mais en tête des pays africains, surclassant des pays comme l'Égypte et l'Afrique du Sud.

Cela signifie que le taux de bancarisation, comparé à celui de pays similaires, est relativement bon et en croissance régulière. Il croît à un rythme de 4 à 4,5 % par an, atteignant presque 40 % en 2007 si l'on tient compte des comptes d'épargne nationale (CEN) et des comptes courants postaux (CCP).

Selon une étude réalisée par le cabinet français Sia Conseil<sup>14</sup>, le taux de bancarisation du Maroc devrait dépasser la barre des 60 % à l'horizon 2013. L'impact de l'augmentation de ce taux sur la croissance annuelle du PNB est estimé à près de 1 %.

Selon la même étude, le nombre d'agences bancaires dans le royaume passerait ainsi de 4 474 en 2007 à 7 400 en 2013. Attijariwafa Bank (AWB) prévoit 1 200 agences en 2012, le groupe Banque Populaire (BCP) souhaite atteindre un réseau de 1 000 agences à l'horizon 2010. Pour sa part, la Société générale marocaine de banque (SGMB) s'est fixé comme objectif d'atteindre 400 agences en 2010.

À noter aussi que, dans le cadre des efforts de transparence et de proximité à la clientèle, les établissements de crédit sont tenus de porter à la connaissance du public les conditions qu'ils appliquent pour leurs principales opérations de crédit et de collecte de dépôts<sup>15</sup>. Le choix du support le plus

---

<sup>14</sup> Sia Conseil est un cabinet de conseil en management dont le siège social se situe en France, avec une présence en Belgique, en Italie et au Maroc.

<sup>15</sup> Conformément à la circulaire de Bank Al-Maghrib n° 5/G/98 du 5 mars 1998 prise en application de l'article 64 du *Dahir* du 6 juillet 1993.

approprié est laissé à la libre appréciation des établissements de crédit. Toutefois, l'information du public doit être assurée, au moins par voie d'affichage dans des lieux aisément accessibles à la clientèle.

Selon les dernières statistiques disponibles, le système bancaire compte fin 2008 :

| <b>Taux de bancarisation</b>                          |             |
|---|-------------|
| Nombre d'agences bancaires pour 1 000 km <sup>2</sup> | <b>11,0</b> |
| Nombre d'agences bancaires pour 100 000 personnes     | <b>15,7</b> |
| Nombre de GAB pour 1 000 km <sup>2</sup>              | <b>8,1</b>  |
| Nombre de GAB pour 100 000 personnes                  | <b>11,6</b> |

Cependant, l'essentiel de l'infrastructure bancaire reste concentré dans les régions économiques garantissant aux banques une activité et une rentabilité immédiates. La couverture du territoire est très inégale.

### **Score SDCA : 3,5**

Le score de 3,5 obtenu pour cet indicateur est justifié comme suit : le taux de pénétration bancaire mesuré à la fois en termes de pénétration géographique des agences et des GAB, ou par rapport au PIB et à la population est meilleur que celui des pays africains, surclassant même des pays comme l'Égypte et l'Afrique du Sud. Cependant, compte tenu du classement du pays au 37<sup>ème</sup> rang sur 100 pays par l'indice d'inclusion financière (IFI) de 2008, le Maroc reste dans la catégorie des pays à faible taux d'inclusion financière.

Pour améliorer ce score et le porter à 4 ou plus, le Maroc devrait encourager le recours aux services bancaires et inciter les banques à ouvrir des agences dans les zones dont le taux de bancarisation est encore faible.

### **3.2.3 Crédit interne au secteur privé**

Le crédit interne au secteur privé se rapporte aux ressources financières offertes au secteur privé, comme les prêts, les achats de titres immobilisés, et les crédits commerciaux et autres créances qui établissent un droit de remboursement. Cela représente une référence sur l'étendue de l'activité des intermédiaires financiers. Le crédit interne appréhende l'intermédiation financière avec le secteur privé non financier. Pour certains pays, ces créances comprennent néanmoins les crédits aux entreprises publiques. Cet indicateur purement quantitatif est destiné à recueillir des informations sur la part que représente le volume du crédit interne au secteur privé par rapport au revenu national, et de plus il tente d'analyser la répartition des prêts à travers les différents secteurs.

Un système de crédit interne efficace peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) Le crédit interne au secteur privé (en pourcentage du PIB) est de plus de 100 % ; 2) Le gouvernement n'intervient pas ou peu dans l'attribution du crédit bancaire.

Le crédit a été désencadré au Maroc depuis le début des années 90, et les taux d'intérêt libéralisés. Par ailleurs, les établissements de crédit sont tenus de porter à la connaissance du public les conditions qu'ils appliquent pour leurs principales opérations de crédit et de collecte de dépôts ; l'information du public doit être assurée au moins par voie d'affichage dans des lieux aisément accessibles à la clientèle.

Les crédits à l'économie sont en croissance soutenue, et ont connu une accélération ces dernières années sous l'impulsion de l'immobilier et du crédit à la consommation. Selon le GPBM, ils ont crû de 12,15 % sur une moyenne mobile de 12 mois à fin novembre 2008, grâce à la vigueur du secteur de l'immobilier malgré le contexte de crise. Globalement, le crédit au secteur privé représenterait aujourd'hui environ 55 % du PIB ; il atteint 83 % du PIB quand on intègre les prêts au secteur de l'administration publique et des collectivités locales. Les crédits réservés à la promotion immobilière ont dépassé la barre des 43,5 milliards fin novembre 2008, augmentant de 222,24 % comparés au même mois de l'année précédente. Cette progression très rapide des crédits sur une période très courte pourrait constituer un risque pour l'activité économique, ce qui a poussé la Banque centrale à renforcer son dispositif de suivi de ces risques. À sa demande, les banques ont adopté un code d'éthique conforme aux meilleures pratiques. Elle a aussi augmenté le ratio de solvabilité à 10 % fin 2008, et compte le porter à 12 % d'ici fin 2009, ce qui alignerait le Maroc sur les meilleures pratiques des pays émergents. Ces mesures ont contribué au léger ralentissement de la croissance du crédit immobilier sur les quatre premiers mois de l'année en cours.

### **Score SDCA : 3**

Le score de 3 obtenu pour cet indicateur est justifié comme suit : le crédit a été désencadré au Maroc depuis le début de la réforme et l'État n'intervient pas ou peu dans l'attribution du crédit bancaire. La croissance du crédit s'est accélérée ces dernières années sous l'impulsion des crédits immobiliers, et devient même source de risque d'instabilité du système selon la Banque centrale. Cependant, malgré cette frénésie que la Banque centrale tente de calmer par des mesures conservatoires, la part du crédit au secteur privé par rapport au PIB (qui est de 55 % et atteint 83 % quand on intègre les prêts au secteur de l'administration publique et des collectivités locales) reste encore en dessous du seuil de 100 % défini par l'OCDE.

Pour améliorer ce score, il faudrait accompagner la dynamique de croissance enregistrée ces dernières années avec vigilance, sans en stopper l'élan.

#### **3.2.4 Prêts non performants**

Selon le Fonds monétaire international (FMI), un prêt n'est pas performant lorsque les paiements des intérêts et du principal sont dûs depuis 90 jours ou plus, ou qu'au moins 90 jours de paiement d'intérêts ont été capitalisés, re-financés ou reportés par un accord, ou bien encore que les paiements sont en retard de moins de 90 jours mais qu'il existe de bonnes raisons de douter que ces paiements seront effectués dans leur totalité. Étant donné que les pays ayant des marchés financiers plus développés ont tendance à avoir des prêts non performants (PNP) inférieurs, cet indicateur tentera d'examiner la situation du pays partenaire en mesurant le ratio de PNP par rapport au total des prêts. Il est par ailleurs intéressant d'associer cet indicateur au degré de propriété publique dans le secteur bancaire (voir indicateur 3.2.1) et d'analyser leur corrélation et par conséquent leur impact sur la stabilité du système bancaire.

Un système de prêts non performants est jugé efficace si le total des prêts non performants est inférieur à 5 % du total des prêts pendant plus de deux ans.

Bank Al-Maghrib a mis en place, dès 1978, une centrale des risques bancaires dont l'objectif est de mettre à la disposition des établissements de crédit un dispositif d'aide à la décision fiable, sécurisé et disponible pour évaluer les risques encourus sur leurs contreparties, et par conséquent de limiter l'impact des prêts non performants.

Par ailleurs, suite à un diagnostic de l'infrastructure de partage de l'information sur le crédit établi fin 2005, Bank Al-Maghrib a entamé la délégation de l'actuel service central des risques à des bureaux de crédit. Suite à un appel international à candidatures, sur la base d'un contrat de gestion déléguée fixant les conditions juridiques, techniques et financières, un opérateur international expert dans le métier (Experian) a été agréé par Bank Al-Maghrib le 21 septembre 2007. Ce bureau de crédit, qui est devenu opérationnel fin octobre 2009, établira des dossiers d'informations sur les crédits en consolidant, conservant, traitant et analysant les données signalétiques et financières concernant l'endettement des clients de l'ensemble des établissements de crédits au Maroc. Il fournira également aux usagers, et à leur demande, des rapports de solvabilité sans faire de recommandations en matière de décision de crédit.

Le total des prêts non performants (en pourcentage du total des prêts) est tombé de 15,7 % en 2005 à 5,5 % en juin 2009. Cependant, ces chiffres reflètent en partie le processus de nettoyage des bilans des banques qui ont annulé leurs prêts non performants approvisionnés, cette baisse ne reflète donc pas les tendances récentes du crédit<sup>16</sup>.

Les règles de classification et de provisionnement des créances en souffrance sont régies par la circulaire n° 19/G/2002 du 23 décembre 2002, telle qu'elle a été complétée le 9 décembre 2004. Selon cette circulaire, les établissements de crédit sont tenus de classer leurs créances selon leur degré de risque de perte, dans l'une des cinq catégories suivantes : saines, irrégulières, pré-douteuses, douteuses et compromises. Les créances pré-douteuses, douteuses et compromises, désignées par créances en souffrance, doivent, quant à elles, être provisionnées à hauteur respectivement de 20, 50 et 100 % au moins des montants nets des garanties admises par la réglementation.

#### **Score SDCA : 3**

Le score de 3 obtenu pour cet indicateur est justifié par l'existence d'un cadre légal et réglementaire et par la mise en œuvre de mesures prudentielles limitant l'ampleur des crédits non performants. Par ailleurs, Bank Al-Maghrib vient de mettre en place par délégation des structures d'information sur les crédits (bureaux de crédit) qui permettront de connaître le niveau et la tendance des prêts non performants et d'en réduire le risque en amont, au niveau de l'octroi des crédits.

Pour améliorer le score SDCA, il faudrait systématiquement rendre disponibles les informations et les statistiques sur le crédit en provenance des bureaux de crédit.

#### **Conclusion**

Les systèmes financiers qui favorisent l'intermédiation bancaire semblent faciliter l'obtention d'informations financières et conduire à des coûts de transaction moindres, ainsi que l'octroi des crédits de façon plus efficace. Cette dynamique est particulièrement importante pour les économies émergentes. Le Maroc a engagé une réforme profonde et soutenue de son système bancaire avec une

---

<sup>16</sup> IMF Article IV consultation 2009.

mise en œuvre progressive et rapide, ce qui a permis d'assainir le système et de jeter les bases de la concurrence entre les banques, qu'elles soient nationales ou étrangères. Il existe un cadre légal et réglementaire ainsi qu'une mise en œuvre de mesures prudentielles limitant l'ampleur des crédits non performants. La croissance du crédit au secteur privé s'est accélérée ces dernières années, mais il reste encore en dessous des 100 % du PIB tel que recommandé par l'OCDE. Cependant, malgré les réformes engagées dans le secteur, la concurrence reste insuffisante. Et même si le taux de pénétration bancaire est meilleur que celui des pays africains, le Maroc est classé au 37<sup>ème</sup> rang sur 100 pays par l'indice d'inclusion financière (IFI).

### **Recommandations clés**

- Le secteur bancaire devrait être totalement ouvert à la concurrence, en accord avec les obligations de l'OMC.
- Le Maroc devrait encourager le recours aux services bancaires et inciter les banques à ouvrir des agences dans les zones dont le taux de bancarisation est encore faible (la création de la banque postale est une initiative à saluer).
- Il faut systématiquement rendre disponibles les informations et les statistiques sur le crédit en provenance des bureaux de crédit.

### **3.3 Accès au marché de capitaux**

Des marchés de capitaux transparents et liquides sont essentiels pour canaliser l'investissement et faciliter les efforts des grandes et moyennes entreprises pour lever des capitaux. En facilitant les investissements individuels et institutionnels dans le secteur des entreprises, les marchés de capitaux agissent en tant que source importante de financement. Cette partie du chapitre sur l'accès au financement se focalisera sur l'évaluation de la taille, de la profondeur et de la transparence du marché de capitaux, ainsi que sur certains aspects spécifiques d'organisation comme la performance de la commission des opérations de bourse. Il cherchera également à évaluer certains aspects techniques du fonctionnement du marché, tels que la capacité à utiliser des instruments financiers sophistiqués. Les fonds propres ainsi que les créances du marché de capitaux seront abordées. En effet, dans certains marchés, l'émission d'obligations de sociétés dépasse la capitalisation boursière, tandis que dans les marchés de capitaux de la région MENA, l'émission de titres de créances est souvent limitée.

#### **3.3.1 Commission du marché financier**

La première responsabilité d'une autorité d'un marché des capitaux est de réglementer les marchés de valeurs mobilières et les marchés à terme en visant la promotion et le maintien d'obligations justes, efficaces et transparentes, et de faciliter le développement méthodique d'un marché innovateur et compétitif afin de protéger les investisseurs (c'est-à-dire de futurs titulaires d'actions et d'obligations). Les autorités du marché des capitaux ont également un grand intérêt à avoir un fonctionnement approprié des systèmes de compensation et de règlement, directement ou indirectement, étant donné que cela affecte la position des investisseurs. Cet indicateur tentera donc d'évaluer la performance de cette institution en termes de promotion de l'efficacité opérationnelle, de maintien de l'intégrité du marché et d'amélioration de sa transparence.

Une autorité de marché efficace peut être appréciée sur la base des critères suivants : 1) La commission des opérations de bourse dispose d'une capacité et d'un pouvoir suffisants pour accomplir ses activités (ressources financières, humaines et pouvoir d'exécution) ; 2) La commission des opérations de bourse est efficace pour l'exécution de ses responsabilités comme il est défini dans la législation concernant les marchés de capitaux, et dispose d'un pouvoir approprié de mise en application.

Au Maroc, l'autorité du marché est représentée par le Conseil déontologique des valeurs mobilières (CDVM), qui est un établissement public doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière, institué par le Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993. Les principales ressources du CDVM sont constituées par les commissions perçues à l'occasion des visas des notes d'information, les commissions sur actif net des OPCVM et les redevances au titre de la taxe parafiscale.

Le CDVM a pour mission générale de protéger l'épargne investie en valeurs mobilières et de veiller à l'information des investisseurs en valeurs mobilières, ainsi qu'au bon fonctionnement des marchés de la Bourse de Casablanca, à travers le contrôle du respect des dispositions légales et réglementaires les régissant. Le CDVM participe également au développement du marché financier en assistant l'administration de tutelle (ministère des Finances) dans l'exercice de ses attributions en matière réglementaire.



Le texte initial de 1993 ne donnait pas assez de pouvoirs au CDVM pour jouer pleinement son rôle et sévir devant certaines irrégularités et délits d'initiés. Ce n'est qu'à partir de la révision des textes<sup>17</sup> que l'autorité du marché a commencé à intervenir de façon perceptible.

Le CDVM a maintenant, grâce aux textes en vigueur, le pouvoir d'assurer son rôle. Les sanctions prises à l'encontre de certaines sociétés boursières en 2008 (dont certaines se sont vues retirées le service de garde) montrent qu'il a le pouvoir d'agir quand il veut<sup>18</sup>. Cependant, la composition de son conseil<sup>19</sup> implique qu'il n'est pas encore totalement indépendant de l'administration et ne peut par conséquent objectivement agir en toute circonstance.

Actuellement, de nouveaux projets de réforme sont à l'œuvre en vue de renforcer la supervision, de favoriser le développement du marché des capitaux et de promouvoir le développement de la bancarisation. Il s'agit tout d'abord du projet de loi conférant au CDVM une complète autonomie en conformité avec les principes de l'Organisation internationale des commissions des valeurs (OICV). Ce projet relatif à l'Autorité du Marché des Capitaux est en cours d'adoption. Il prévoit la transformation du statut du CDVM d'établissement public à celui de personne morale publique, le renforcement de la collégialité de son conseil d'administration (élargi aux différentes autorités de régulation) et la constitution d'un organe de sanction indépendant.

### **Score SDCA : 3**

Le score de 3 obtenu pour cet indicateur est justifié comme suit : le Maroc dispose d'une commission des opérations de bourse (CDVM) qui dispose aujourd'hui (depuis les dernières réformes de la loi sur le CDVM) d'une capacité d'agir et d'un pouvoir suffisants pour accomplir ses activités. Cette commission a prouvé sa capacité d'agir avec les sanctions prises dernièrement à l'encontre de certaines sociétés de bourse. Cependant, beaucoup reste encore à faire pour rendre l'action de cet organe efficace.

Pour améliorer ce score, il faudrait notamment renforcer le système de gouvernance et l'indépendance de cette institution, en agissant au niveau de la composition de son conseil et au niveau du choix du profil de ses membres.

### **3.3.2 Accès, étendue et liquidité du marché boursier**

La liquidité du marché boursier est statistiquement importante en termes d'impact positif sur l'accumulation de capital, la croissance de la productivité et les taux de croissance économique actuels et

---

<sup>17</sup> Après la révision de 2006 (Dahir n° 1-06-10 du 14 février 2006 portant promulgation de la loi n° 36-05 complétant le Dahir portant loi n° 193-212 du 21 septembre 1993), les textes relatifs au Conseil déontologique des valeurs mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne ont fait l'objet d'une 2<sup>ème</sup> révision en 2007 par le Dahir n° 1-07-09 du 28 rabii I 1428 (17 avril 2007) portant promulgation de la loi n° 44-06.

<sup>18</sup> Quatre sociétés de bourse ont été sanctionnées par le CDVM ; les détails relatifs à ces sanctions sont accessibles sur le site du CDVM : [www.cdvm.gov.ma/lecdvm/sanctions.jsp](http://www.cdvm.gov.ma/lecdvm/sanctions.jsp).

<sup>19</sup> Sur les 9 membres du CDVM, 4 relèvent de l'administration publique, 1 représente la Banque centrale, et les 4 autres sont des représentants du secteur privé. La présidence est tenue par le ministre des Finances.

futurs<sup>20</sup>. Plus généralement, les théories économiques suggèrent que les marchés boursiers encouragent une croissance à long terme par la promotion de la spécialisation, de l'acquisition et de la diffusion d'informations, et en mobilisant efficacement l'épargne pour l'investissement<sup>21</sup>. Cet indicateur essaiera de dégager deux aspects : l'un, de nature quantitative, relatif à la profondeur et à la liquidité du marché boursier et l'autre se focalisant sur la qualité de la législation des valeurs mobilières.

Un marché boursier liquide et performant peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) la preuve de la mise en application de la législation par une commission des valeurs et des changes ou une autorité compétente ; 2) la possibilité de cotation soit sur le marché principal, soit sur un marché réservé aux entreprises à faible capitalisation ; 3) la faible concentration du marché ; 4) la législation des valeurs mobilières entièrement mise en application, y compris pour les obligations de diffusion d'informations ; 5) un marché de capitaux pour les entreprises à plus faible capitalisation actif et fonctionnant correctement ; 6) une capitalisation boursière supérieure à 80 % du PIB ; et 7) la plus grande partie de la valeur de capitalisation provenant d'entreprises cotées du secteur privé.

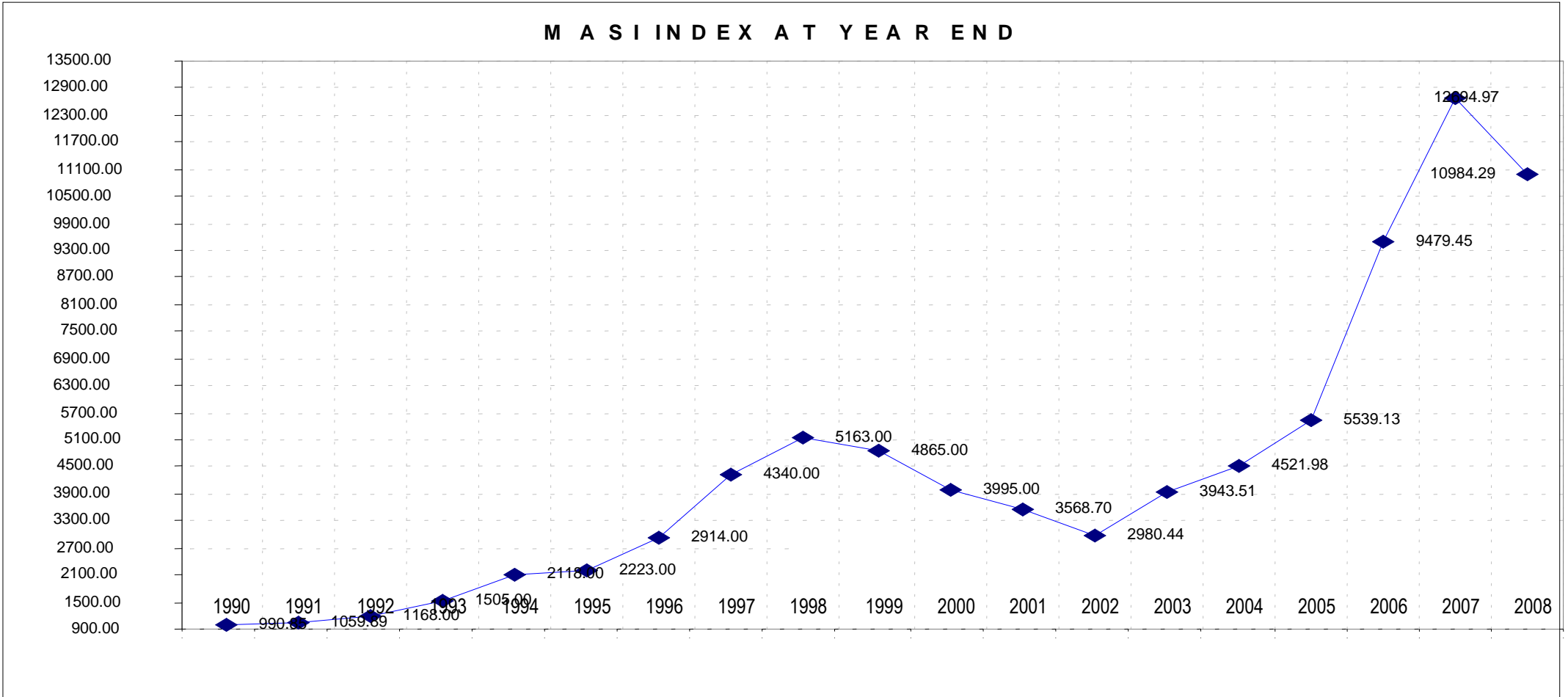
Au cours des dix dernières années, le marché financier marocain a connu plusieurs réformes visant à le rendre plus transparent et à répondre aux aspirations des investisseurs locaux et étrangers en termes de liquidités et de sécurité. Ces réformes ont permis une restructuration et un développement rapides du marché depuis leur démarrage en 1993. À partir de cette date, le marché a connu un développement fulgurant avant de connaître un premier repli en 1998. Il est reparti à la hausse à partir de 2003, comme le montrent le graphique suivant représentant l'évolution annuelle de l'indice MASI du marché.

---

<sup>20</sup> Levine et Zervos (1996) ont utilisé plusieurs indicateurs sur l'étendue du développement du marché boursier (ratio de capitalisation du marché) et sa liquidité (volume de transactions du marché boursier et valeur des échanges sur le marché boursier, tous deux en parts du PIB).

<sup>21</sup> Arestis et al. (2001), [www.accessmylibrary.com/coms2/summary\\_0286-10601330\\_ITM](http://www.accessmylibrary.com/coms2/summary_0286-10601330_ITM).

### Indice MASI: Moroccan All Shares Index



Entre 2003 et 2007, le nombre d'ordres enregistrés à la Bourse de Casablanca a été multiplié par 13, passant de 70 354 à 925 729 ; le nombre de transactions par 12, passant de 38 102 à 470 136, et la capitalisation boursière s'établit à 95 % du PIB. En 2008, le marché a été affecté par la crise financière internationale, bien que de manière moins accentuée que les places internationales en raison d'une législation des changes encore très protectrice au Maroc.

La Bourse des valeurs de Casablanca est la première place financière du Maghreb et d'Afrique de l'Ouest, et la troisième du continent africain après Johannesburg et Le Caire. Elle compte aujourd'hui 76 sociétés cotées sur une population d'entreprises cotables qui dépasse théoriquement les 30 000, indiquant un potentiel de croissance théorique important. Cependant, malgré les campagnes de promotion des dernières années et les avantages fiscaux offerts (l'abattement pendant 3 ans de 25% à 50% de l'IS au profit des sociétés qui s'introduisent en bourse par ouverture ou augmentation de capital), le nombre des introductions en bourse a reculé à 5 sociétés en 2008, après l'introduction d'une dizaine de sociétés en 2007.

Le marché est très concentré et continue de souffrir d'un manque de liquidités et de profondeur, surtout depuis l'arrêt des opérations de privatisation qui avaient stimulé le marché dans la deuxième moitié des années 90.

### **Score SDCA : 3**

Le score de 3 obtenu pour cet indicateur est justifié par le fait que le marché boursier marocain satisfait à la plupart des critères proposés pour évaluer un marché boursier, excepté la faible liquidité et la forte concentration du marché.

Pour améliorer ce score, il faudrait améliorer la liquidité du marché par l'introduction de nouvelles entreprises et de nouveaux instruments. Pour cela, il faudrait faire avancer le projet d'introduction des instruments à termes (adopté en Conseil de Gouvernement le 9 juillet 2010) et faire passer en totalité ou en partie les prochaines opérations de privatisation par la bourse. Il faudrait également assouplir davantage les conditions d'accès de nouvelles sociétés au marché (notamment en ce qui concerne les obligations comptables et de publication d'informations) et proposer l'exonération fiscale pour inciter de nouvelles entreprises à se faire coter (l'abattement actuel de 50 % pendant 3 ans ne semble pas être suffisamment attractif). Le projet de loi de finances 2010 comporte l'encadrement juridique des prêts d'actifs financiers, un dispositif qui permettra à une entreprise marocaine d'emprunter des titres financiers à des intermédiaires et les vendre à découvert par exemple.

### **3.3.3 Développement du marché des obligations de société**

Des recherches récentes ont montré que le développement des marchés obligataires agit positivement sur le rendement économique<sup>22</sup>. Le développement d'un marché des obligations d'entreprises repose principalement sur trois piliers : la limitation des barrières sur le marché pour les émetteurs, le développement de la demande pour les obligations à travers une gamme diversifiée d'investisseurs, et

---

<sup>22</sup> Fink et al. (2003).

enfin l'assurance que des mécanismes existent pour limiter l'asymétrie d'information entre l'offre et la demande. Le développement est donc mesuré par des indicateurs quantitatifs qui caractérisent la profondeur et la maturité des marchés obligataires – liquidité, taux d'émission, délivrance des coûts et de la participation des investisseurs institutionnels – et par une évaluation plus qualitative des établissements.

Un marché obligataire développé peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) Il existe des marchés primaire et secondaire liquides pour les obligations ; 2) Les investisseurs institutionnels et privés sont actifs sur le marché ; 3) La courbe de rendement de référence est en place ; 4) L'évaluation des obligations est très répandue ; 5) Les frais d'émission sont faibles et la valeur du marché est supérieure au PIB ; 6) Il existe un large nombre d'intermédiaires financiers ayant une expertise dans le marché des obligations de sociétés ; 7) Il existe une large base d'investisseurs nationaux institutionnels et privés actifs dans le marché des obligations de sociétés ; et 8) Il existe une agence de notation indépendante et crédible.

Il existe un marché réglementé pour les obligations à la BVC et un grand nombre d'investisseurs institutionnels opèrent sur ce marché. Il existe beaucoup d'OPCVM obligataires en exercice. D'ailleurs, le volume a augmenté de 33 % et 358 %, respectivement sur le marché central et le marché de bloc en 2008, alors que le marché des actions a, lui, été en recul à cause de la crise financière.

Cependant, ce marché reste peu rémunérateur et peu dynamique en comparaison avec celui des actions, le volume de transactions des obligations représentant moins de 7 % du volume total de la bourse. Les émissions restent limitées aux grands groupes et institutions financières, notamment les banques. L'État n'a plus émis d'emprunts obligataires sur le marché depuis 1999. Des IVT (intermédiaires en valeurs du Trésor) ont été agréés pour animer le marché secondaire des bonds émis par l'État, mais leur impact sur le dynamisme de ce marché reste encore limité.

Enfin, il n'existe pas encore d'agences locales de notation au Maroc. Les notations s'effectuent par les agences internationales de notation dont les études ont porté jusqu'à présent sur quelques grandes banques de la place.

### **Score SDCA : 3**

Le score de 3 obtenu pour cet indicateur est justifié comme suit : il existe un marché obligataire primaire et secondaire ainsi que des opérateurs sur ce marché. Les investisseurs institutionnels et privés sont actifs sur le marché (notamment les assurances, les OPCVM, les banques) avec une grande panoplie de fonds spécialisés dans les produits obligataires. Cependant, le marché est peu rémunérateur et moins dynamique que celui des actions, et l'absence d'agence de notation pénalise l'évaluation des risques par l'investisseur.

Pour améliorer ce score et le porter à 4 ou plus, les autorités de tutelle devraient encourager les produits obligataires et susciter l'installation d'une agence de notation crédible et indépendante.

### **3.3.4 Complexité des instruments financiers**

Les produits dérivés représentent un aspect important de cette sous-dimension car ils peuvent améliorer de manière significative la gestion des risques et leur diversification. Le développement d'instruments dérivés peut améliorer la confiance des investisseurs étrangers et des institutions financières. En général, les instruments financiers sont assez primitifs dans les marchés en développement, et les marchés des produits dérivés sont relativement peu importants. La mesure de l'étendue des instruments négociés et de la volonté d'en introduire de nouveaux constitue l'objectif de l'indicateur de SDCA sur la complexité des instruments financiers.

Un marché financier riche en termes d'instruments financiers peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) Des mesures concrètes ont été entreprises par la commission du marché financier pour introduire de nouveaux instruments (*swaps, forwards, futures* ou optionnels tel que les options etc.) ; 2) Certains de ces instruments sont déjà négociés ; 3) Un marché complexe en termes d'instruments financiers, avec possibilité de transactions en ligne, et des échanges importants.

Le marché de Casablanca est un marché au comptant ; les instruments actuellement admis à la cote sont les obligations, les actions, les droits et les certificats d'investissement. Les produits dérivés et les produits à termes ne sont pas encore admis, mais un projet de loi sur l'introduction de ces derniers est en cours d'adoption (contrats à terme ferme, contrats optionnels et contrats d'échange). Ce projet de loi définit :

- Les instruments financiers qui peuvent être négociés sur le marché à terme (options, futures, swaps) ;
- Les institutions de marché qui seront chargées de gérer le marché à terme (la société nationale gérante du marché et la chambre de compensation), en tant qu'intermédiaire dans l'ensemble des transactions ;
- Les opérateurs du marché à terme ;
- Les autorités de marché qui contrôleront les institutions et les opérateurs du marché à terme (Bank Al-Maghrib et le CDVM) ;
- Les règles de fonctionnement du marché à terme.

La société gestionnaire de la bourse s'est déjà préparée à accueillir ces instruments en mettant en place un nouveau système de cotation appelé « plate-forme NSC V900 ».

#### **Score SDCA : 3**

Le score de 3 obtenu pour cet indicateur est justifié par le fait que la bourse marocaine fonctionne actuellement avec des instruments classiques transigés exclusivement au comptant, mais un projet d'introduction d'instruments dérivés est en cours.

Pour améliorer ce score, il faudrait introduire de nouveaux instruments financiers tels que les produits à terme ferme, les *swaps*, les options etc. À cet égard, il faudrait commencer par activer le projet de marché à terme en cours.

#### **Conclusion**

La transparence et la liquidité des marchés de capitaux sont essentielles pour attirer l'investissement et faciliter la levée des fonds par les grandes et moyennes entreprises. La commission de surveillance des opérations de bourse du Maroc (CDVM) dispose aujourd'hui d'un pouvoir suffisant pour mener à bien sa

mission, et elle a prouvé sa capacité d'agir avec les sanctions prises dernièrement à l'encontre de certaines sociétés boursières. Cependant, beaucoup reste encore à faire pour rendre l'action de cet organe efficace. Le marché boursier marocain est conforme à la plupart des critères proposés pour évaluer un marché boursier, excepté sa faible liquidité et sa forte concentration.

Il existe un marché obligataire primaire et secondaire au Maroc, et les investisseurs institutionnels et privés y sont actifs (notamment les assurances, les OPCVM, et les banques) ; une grande panoplie de fonds spécialisés dans les produits obligataires est proposée. Cependant, ce marché est peu rémunérateur et moins dynamique que celui des actions, et il n'existe pas d'agence de notation. Le développement d'instruments dérivés peut améliorer la confiance des investisseurs étrangers et des institutions financières. La bourse marocaine fonctionne actuellement avec des instruments basiques transigés exclusivement au comptant, mais un projet d'introduction d'instruments dérivés est en cours.

### **Recommandations clés**

- Améliorer le système de gouvernance et l'indépendance du CDVM, en agissant au niveau de la composition de son conseil et au niveau du choix du profil de ses membres.
- Améliorer la liquidité du marché par l'introduction de nouvelles entreprises et de nouveaux instruments. Assouplir davantage les conditions d'accès de nouvelles sociétés au marché et proposer l'exonération fiscale pour inciter de nouvelles entreprises à se faire coter. Le projet de loi de finances 2010 instaure l'encadrement juridique des prêts d'actifs financiers, un dispositif qui permettra à une entreprise marocaine d'emprunter des titres financiers à des intermédiaires et de les vendre à découvert.
- Encourager les produits obligataires et susciter l'installation d'une agence de notation crédible et indépendante.
- Introduire de nouveaux instruments financiers tels que les produits à terme ferme, les swaps, les options, etc. À cet égard, il faudrait commencer par activer le projet de marché à terme en cours.

### 3.4 Financement d'amorçage et autres facilités

Les entreprises innovantes apportant de nouveaux produits et services aux marchés sont importantes pour la création d'emplois et la croissance d'un pays. Pour se développer, ces entreprises ont besoin de financement en fonds propres, en particulier au cours des premières étapes de leur développement. Les pays souhaitant développer une économie plus compétitive et propice à l'esprit d'entreprise devraient éventuellement s'engager dans le développement de marchés de capitaux à risque. Ceci dit, les marchés de capitaux à risque n'existent pas en vase clos, mais sont directement liés à l'environnement financier et à l'entrepreneuriat. Le développement de marchés de capitaux à risque nécessite des mesures prenant en compte la préparation des entrepreneurs aux mécanismes de sortie des investisseurs. Cela signifie que l'industrie du capital-risque, d'autres participants des marchés de capitaux à risque et le secteur public doivent travailler ensemble. Dans ce contexte, la sous-dimension de la SDCA sur le financement s'intéressera d'abord à la situation du point de vue de la disponibilité et de l'implication du capital-risque, des réseaux de *Business Angels*, puis considérera d'autres facilités de financement comme la microfinance, le *leasing* ou crédit-bail et le *factoring* ou affacturage.

#### 3.4.1 Disponibilité de capital-risque

Le capital-risque remplit une fonction essentielle en fournissant un financement aux entreprises au cours des étapes initiales de leur développement, avant que des prêts bancaires ou des opérations non bancaires sur les marchés de capitaux puissent être envisagés. Le nombre de fonds de capital-risque/de placement en service, la composition et la performance des portefeuilles, les actes juridiques réglementant les capitaux à risque/fonds propres, l'existence d'associations d'affaires, etc. sont des critères importants pour apprécier la disponibilité du capital-risque.

Le degré de disponibilité du capital-risque dans un pays peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) le cadre réglementaire définit clairement ce qui constitue un investissement en capital-risque, et n'interdit pas aux fonds de pension, compagnies d'assurance et autres institutions financières d'investir dans des fonds de capital-risque ; 2) le gouvernement a examiné le traitement fiscal de mise en capital et a adopté un régime facilitateur<sup>23</sup> ; 3) toute incitation fiscale spécifique adoptée pour le secteur du capital-risque comprend des incitations à l'investissement en phase d'amorçage ; 4) il existe un éventail de possibilités de sortie, comprenant une bourse de valeurs opérationnelle (marché secondaire) avec des opportunités claires pour les introductions en bourse d'entreprises financées par capital-risque ; 5) il existe un marché secondaire actif permettant la sortie de fonds de capital-risque en temps opportun par la vente à d'autres investisseurs, plutôt que par la vente directe à un tiers (la vente commerciale ou introduction en bourse - IPO) ; 6) un système de garantie gouvernemental pour le renforcement des fonds propres est en cours de développement<sup>24</sup> ; et 7) le soutien du gouvernement donne la primauté à des critères commerciaux plutôt qu'à des critères d'équité sociale<sup>25</sup>.

---

<sup>23</sup> Un régime fiscal facilitateur entraînera, en particulier, un faible niveau d'imposition sur les profits en capital. Il pourrait également inclure des crédits d'impôt sur les revenus provenant de placements en actions.

<sup>24</sup> Le régime prévoit la hausse de levier pour les co-investisseurs (plutôt que de subventionner les coûts d'exploitation ou d'assurance contre les pertes).

<sup>25</sup> Une orientation vers le marché a le potentiel d'une plus grande durabilité, et donc d'un plus grand impact global. Par exemple, une subvention peut créer un niveau de demande trop élevé pour permettre un dépistage et un suivi. Surtout, si les programmes ne génèrent pas de revenus suffisants pour les clients, ils sont peu susceptibles de fournir la gestion et le support technique spécialisé.



Au Maroc, l'activité de capital investissement a vu le jour en 1990 sur l'initiative des pouvoirs publics, à travers la mise en place de lignes de financement dans le cadre de la coopération avec l'Union européenne. Deux lignes de capital-risque (9 et 20 millions d'euros) ont été utilisées pour le financement de plus de 203 PME nationales. Une troisième ligne destinée au financement de la mise à niveau des PME a été mise en place au cours de l'année 1998 pour un montant de 45 millions d'euros.

Au niveau du secteur privé, l'activité de capital-risque a démarré en 1993 avec la création de la première société de gestion de fonds d'investissement (Moussahama) par différents intervenants du monde financier – dont La Banque Populaire. À partir de la fin des années 90, d'autres sociétés de capital investissement ont été créées et il en existe aujourd'hui une quinzaine. Ces professionnels se sont réunis en 2000 autour d'une association, l'AMIC (Association marocaine des capitaux risqueurs). Parmi les principaux intervenants du secteur, on peut citer Moussahama, CFG Group Capital, Upline Securities, Sindibad, Capital Invest, etc.

Il convient de signaler que tous ces fonds investissent essentiellement dans des sociétés déjà en activité et voulant se développer, et non dans des créations. D'ailleurs, les lignes de capital-risque sont gérées par le système bancaire et les institutions spécialisées qui opèrent au niveau national et visent les sociétés sous-capitalisées et non les nouveaux projets qui ont besoin de *seed money* (capital d'amorçage).

Il convient également de noter la présence de la Banque européenne d'investissement (BEI) dans le secteur du capital-risque au Maroc par sa participation dans la création de fonds d'investissements. La BEI est présente au Maroc depuis 1978 avec des financements pour un montant total de plus de 3 milliards d'euros. Par ailleurs, des instruments pour le renforcement des fonds propres des entreprises ont été mis en place, tels que la ligne de capital-risque BEI, l'Accès Capital Atlantique, le fonds d'amorçage Sindibad, le financement AWEX, etc.

À noter que le fonds d'amorçage Sindibad<sup>26</sup>, qui est le premier fonds d'amorçage au Maroc, a été créé en novembre 2002 sous la forme d'une société anonyme à conseil d'administration avec un capital de 48 millions de MAD (4,3 millions d'euros). Ce fonds de capital-amorçage est dédié au financement par apport en fonds propres ou quasi-fonds propres à des entreprises innovantes. Il participe au premier « tour de table » financier des sociétés, à un moment où celles-ci n'ont pas encore de produit commercialisé ou n'ont pas achevé les phases de développement ou de qualification de leur technologie. Fin 2008, le nombre total de fonds actifs était de 20, dont 13 généralistes et 7 spécialisés. En outre, 13 fonds sont en période d'investissement et 7 en période de désinvestissement. Ces 20 fonds totalisent une taille cible globale de 10 milliards MAD, soit en moyenne 500 milliards MAD par fonds, dont 8,1 milliards MAD ont été levés et 4,1 milliards MAD investis. La taille cible des fonds en période d'investissement est de 8,6 milliards MAD, dont 6,6 milliards MAD levés et 2,8 milliards MAD investis.

La taille moyenne des fonds était de 215 millions MAD sur la période 1999-2005 avant de passer à 737 millions MAD sur la période 2006-2008. Sur cette dernière période, et hors les 4 grands fonds créés d'une taille moyenne de 1,5 milliards MAD, la taille moyenne des 7 autres fonds créés est de 282 millions MAD.

---

<sup>26</sup> [www.fondssindibad.com](http://www.fondssindibad.com).

Globalement, le capital-risque reste encore peu développé au Maroc, et se situe au stade de démarrage. En général, le capital d'amorçage qui permet de créer l'entreprise est encore souvent fourni par l'entourage proche. Le secteur reste toujours assez petit, le capital investissement représente 1 % du PIB, alors que dans les économies développées, il représente 2,5 à 3 % du PIB. 90 % des investissements concernent des entreprises qui font entre 80 et 250 millions de dirhams de chiffre d'affaires. Il ne s'agit donc pas de capital-risque destiné aux *start-up* qui ne font pas ou très peu de chiffre d'affaires. Cependant, cette activité a aujourd'hui un cadre législatif propre<sup>27</sup> et sera appelée à se développer dans le futur avec la mise en place d'un mécanisme spécifique, Damane Capital risque, destiné à garantir les apports en fonds propres ou quasi-fonds propres réalisés par des sociétés de capital-risque et les engagements pris par l'État dans le cadre du plan Emergence II, à travers la mise en place de fonds publics-privés de capital investissement.

### **Score SDCA : 3**

Le score de 3 obtenu pour cet indicateur est justifié un secteur du capital-risque encore peu développé au Maroc. Les possibilités de sortie de ces fonds ne sont pas encore évidentes. Cependant, cette activité a aujourd'hui un cadre législatif qui lui est propre et sera appelée à se développer au cours des années à venir, et il existe 20 fonds actifs dans le pays.

Pour améliorer ce score et passer à 4 ou plus, le Maroc devrait encourager davantage ce secteur en mettant en place un système de garantie et un régime facilitateur avec des mesures incitatives d'entrée-sortie. La mise en œuvre du Damane Capital risque destiné à garantir les apports en fonds propres ou quasi-fonds propres réalisés par des sociétés de capital-risque et les engagements pris par l'État dans le cadre du plan Emergence II à travers la mise en place de fonds publics-privés de capital investissement devraient être activées.

#### **3.4.2 Réseaux de Business Angels**

Les *Business Angel*, ou investisseurs providentiels, sont des investisseurs informels qui s'engagent dans le financement à risque au cours de l'étape initiale et de l'encadrement d'entreprises. Ils peuvent réduire le caractère risqué des affaires des entrepreneurs en leur fournissant des conseils pragmatiques, basés sur leur expérience personnelle. Les capitaux providentiels comblent le manque de financement au démarrage des entreprises, entre « amis et famille » qui fournissent des fonds d'amorçage et les capitaux à risque. Par conséquent, les investissements providentiels sont une source habituelle de financement pour les jeunes entreprises à forte croissance. Ils représentent au total pour la plupart autant d'argent investi annuellement que tous les fonds de capital-risque réunis, mais se répartissent dans plus de dix fois plus d'entreprises.<sup>28</sup> Les réseaux d'investisseurs providentiels sont destinés à rapprocher les investisseurs informels des entreprises cherchant de petits montants de financement par fond propres.

---

<sup>27</sup> Dahir N° 1-06-13 du 14 février 2006 - 15 moharrem 1427 portant promulgation de la loi n° 41-05 relative aux organismes de placement en capital-risque ; Le décret d'application de cette loi a été adopté par le conseil des Ministres en mai 2009.

<sup>28</sup> UNH Center for Venture Research & PWC Money Tree Survey.

Un réseau de *Business Angels* (BAN) performant peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) des mesures ont été prises par les autorités nationales pour veiller à ce que les agences locales et régionales de développement des entreprises dans tout le pays soient totalement familiarisées avec le concept BAN ; 2) ces organismes possèdent ou ont accès à des financements d'amorçage pour des études de faisabilité ainsi que pour le développement des réseaux, de portails Web ou d'événements de *matchmaking* ; 3) les réseaux locaux et régionaux de BAN sont liés les uns aux autres et aux initiatives nationales ; 4) Des réseaux privés et autonomes financièrement existent en plus des réseaux soutenus par le gouvernement ; 5) Les réseaux existants couvrent un large éventail de types d'opérations<sup>29</sup> ; 6) Des programmes sont en place afin d'améliorer la coopération entre les investisseurs providentiels et les autres investisseurs ; et 7) La législation permet le co-investissement entre les BAN et les fonds de capital-risque formel.

Au Maroc, les *Business Angels* sont un phénomène récent. Cette activité a démarré en octobre 2008<sup>30</sup> avec la création dans le cadre du programme Medibtikar<sup>31</sup> du premier réseau de *Business Angels*. Selon ses initiateurs, ce nouveau projet, qui a la forme d'une association et reste ouvert à tous les individus intéressés par l'investissement dans les entreprises en création, permettra d'aider des entrepreneurs marocains à dépasser les problèmes qu'ils rencontrent au niveau de l'accès au financement, de la communication, du marketing et d'autres problèmes relatifs à la création des nouvelles entreprises.

#### **Score SDCA : 2,5**

Le score de 2,5 obtenu pour cet indicateur est justifié comme suit : un réseau BAN est déjà opérationnel depuis 2008 sous la forme d'une association. Cependant, cette activité reste à son stade de démarrage, avec un travail de sensibilisation et d'encouragement des investisseurs intéressés par le capital-risque à rejoindre le réseau.

Pour améliorer ce score et le porter à 3 ou plus, le Maroc devrait encourager la création de réseaux locaux et régionaux de BAN, notamment privés, liés les uns aux autres et aux initiatives nationales en cours de mise en œuvre. Des programmes devraient être mis en place afin d'améliorer la coopération entre les investisseurs providentiels et les autres investisseurs.

#### **3.4.3 Services de microfinance**

La microfinance est un secteur de plus en plus important, visant les propriétaires de petites entreprises ne pouvant pas accéder aux sources de financement plus institutionnelles. Le micro-financement peut être particulièrement important dans les zones rurales où les services bancaires ne sont pas répandus. Les institutions de microfinance (IMF) peuvent prendre une variété de formes et proposer une large gamme de services. Toutefois, ces institutions peuvent être généralement segmentées entre celles qui

---

<sup>29</sup> Les services offerts peuvent aller des simples groupements informels de BAN comprenant des critères de participation officielle (par exemple un minimum de besoins d'investissement et le paiement d'une cotisation forfaitaire) jusqu'à des services entièrement électroniques d'information et de *matchmaking*.

<sup>30</sup> Ce réseau constitué exclusivement par des personnes physiques a été lancé le 9 octobre 2008 au siège de la CGEM à Casablanca.

<sup>31</sup> Medibtikar est un programme financé par l'UE, basé en Égypte et qui, dans le cadre de ses activités de soutien au financement de l'innovation, fait de la création de réseaux de *Business Angels* dans les pays du Sud de la Méditerranée une de ses activités importantes.

collectent l'épargne (les banques) et les autres. Le développement d'un secteur actif de microfinance bénéficie de la présence des deux sortes d'acteurs, bancaires et non bancaires, qui permet une plus grande innovation ainsi qu'une couverture plus large. La réglementation ne devrait donc pas favoriser le développement d'une forme d'institution particulière au détriment d'une autre. En outre, comme les IMF sont souvent de petite taille, le coût des normes réglementaires strictes peut entraver considérablement leur développement. Par conséquent, les politiques doivent assurer que les IMF ont suffisamment de capacités, limiter le risque systémique tout en conservant de faibles charges sur les IFM non bancaires et éviter les distorsions réglementaires du marché.

Un secteur de microfinance performant peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) Un cadre réglementaire et de supervision pour les IMF qui collectent l'épargne est en place ; 2) Les IMF non bancaires sont enregistrées et la portée de leurs activités est contrôlée<sup>32</sup> ; 3) Les services de microfinance sont autosuffisants ; 4) Il existe des services spéciaux destinés à certains groupes tels que les jeunes ou les femmes entrepreneurs ; 5) Des liens entre les IMF, les chambres de commerce et les banques commerciales ont été développés ; 6) Un large éventail de produits et un grand nombre d'institutions de microfinancement sont en place ; 7) La réglementation du secteur est à la fois en faveur de la promotion de l'activité et du soutien aux bonnes pratiques (par exemple : plafond d'intérêt flexible, exigence de fonds propres adaptés) ; et 8) Une surveillance appropriée est en place pour tous les types d'IMF.

Le développement de la microfinance au Maroc est un phénomène qui date des années 1990 avec la contribution fondamentale du mouvement associatif. Les pouvoirs publics ont pris de nombreuses mesures pour accompagner le développement du secteur, avec notamment la création d'un cadre législatif et d'un dispositif institutionnel favorables, des incitations fiscales, des taux d'intérêt favorables, un cadre comptable spécifique, et la mobilisation au profit du secteur des dons aussi bien internationaux, dans le cadre des conventions bilatérales ou multilatérales, que nationaux (PNUD, USAID, FADES, et Fonds Hassan II). Par ailleurs, un fonds de refinancement des AMC dénommé « Jaïda » a été mis en place en 2007 sous forme d'une société de financement dédiée au secteur du microcrédit afin de faciliter l'accès de l'ensemble des AMC au financement grâce au mécanisme de mutualisation des risques.

Le secteur est régi par la loi n° 18-97 du 1<sup>er</sup> avril 1999 relative au microcrédit, qui a permis de l'organiser en introduisant la séparation des programmes de microcrédit des ONG mères qui s'occupaient jusqu'alors de l'octroi des crédits. Ce texte de base a plus tard été modifié et complété par la loi n° 58-03 du 6 mai 2004, puis par la loi n° 04-07 du 6 décembre 2007, qui ont élargi son champs d'application au financement de la souscription de produits d'assurance maladie et à d'autres opérations, sous réserve d'une autorisation octroyée par le ministre des Finances au vu des dispositions législatives et réglementaires particulières applicables aux dites opérations, après avis du Conseil consultatif du microcrédit.

Les textes régissant le secteur prévoient que l'on considère comme microcrédit tout crédit d'un maximum de 50 000 MAD destiné à des personnes économiquement faibles.

---

<sup>32</sup> Les types et les formes d'institutions de microfinance varient entre les pays et les circonstances du marché. Par conséquent, aucune norme réglementaire ne peut être appliquée. Toutefois, les autorités doivent être en mesure de veiller à ce que les IMF se livrant à une activité disposent de la connaissance interne et des capacités de gestion relatives au secteur. Cela est particulièrement vrai dans un contexte d'expansion de leurs services des IFM (prêts, *leasing*, assurances, conseils ...) et peut être atteint grâce à un système d'enregistrement.

En dehors des différentes associations qui en constituent les chevilles ouvrières, le secteur de la microfinance est piloté par deux organes essentiels : le Conseil consultatif du microcrédit (CCM) et la Fédération des associations de microcrédit (FNAM). Le CCM est consulté sur toutes les questions liées à l'octroi et au développement du microcrédit ; la FNAM a pour mission d'établir des règles de déontologie, de veiller à leur respect et de saisir le ministre des Finances le cas échéant. Cette fédération est une force de proposition en vue du développement du microcrédit, mais aussi l'intermédiaire entre l'administration et les associations actives dans le secteur. Toute association du secteur doit adhérer à cette fédération. Selon la FNAM, le secteur de la microfinance compte aujourd'hui plus de 700 000 bénéficiaires actifs. Il est leader dans la zone MENA et certaines associations marocaines figurent parmi les 20 meilleures au monde. Fin 2008, le portefeuille de crédits a atteint un montant total de 5,6 milliards de dirhams, un cumul des montants des crédits distribués de 25,5 MM MAD et un total de plus de 1 280 000 bénéficiaires desservis par 13 associations agréées. Celles-ci sont présentes sur tout le territoire national grâce à un réseau dépassant 1 223 antennes, dont plus de 35 sont des guichets mobiles.

Plus récemment en 2008, un centre dédié à la microfinance, le Centre Mohamed VI de soutien à la microfinance solidaire (CSMS), a été créé. Ce centre, le premier du genre en Afrique et dans le monde arabe, aura pour mission de développer des actions de formation, d'organiser des initiatives et rencontres pour promouvoir la microfinance, et enfin d'apporter un appui à la commercialisation des produits des micros entreprises.

Selon le Directeur du CSMS (conférence de presse du 21 janvier 2008), le secteur a multiplié par 6 le montant de son soutien ces 4 dernières années pour atteindre 20 milliards de MAD, et le nombre de clients a été multiplié par 4 pour atteindre 1,4 millions (5 millions de clients en cumul). L'impact sur l'emploi n'est pas négligeable puisque le secteur est parvenu à employer 6.000 personnes, dont plus de la moitié a un niveau Bac+4. À l'horizon 2010, le secteur ambitionne d'atteindre 5 millions de clients actifs.

#### **Score SDCA : 4**

Le score de 4 obtenu pour cet indicateur est justifié par le fait que le Maroc dispose déjà d'un secteur IMF performant, soutenu par un cadre législatif et réglementaire modernisé et par un dispositif institutionnel approprié mettant fortement à contribution les structures associatives. Les récentes initiatives, telles que la création du CSMS, sont de nature à contribuer davantage au développement du secteur, dont le développement est pris comme modèle dans la région.

#### **3.4.4 Industrie de leasing/crédit-bail**

Le *leasing* ou crédit-bail est l'une des formes les plus communes de financement d'une entreprise, mais dans de nombreux marchés émergents, les services de leasing ne sont pas disponibles, ou alors sous des formes plutôt basiques. Le crédit-bail peut jouer un rôle important dans l'élargissement de l'accès au financement : absence de nécessité de garantie puisque la propriété juridique reste avec le bailleur et que les contrats de crédit-bail peuvent être acceptés sans prise en compte des antécédents de crédit. Il y a également des avantages du côté de l'offre : la propriété de l'actif reste avec les bailleurs, et donc la problématique des droits du créancier ne se pose pas de la même façon que dans le marché du crédit. Cet indicateur cherchera à mesurer le progrès du pays en termes de promotion des marchés du crédit-bail, soutenu par la mise en œuvre d'un cadre juridique. Au-delà des réglementations, les gouvernements peuvent jouer un rôle actif dans la promotion des marchés de crédit-bail, notamment en renforçant la connaissance et la publicité de ce type de produits.

Le degré de développement d'une industrie de *leasing*/crédit-bail peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) La loi sur le crédit-bail est approuvée et les responsabilités institutionnelles assignées ; 2) Les restrictions (types d'institutions) et les conditions sont clairement définies<sup>33</sup> ; 3) Les possibilités de crédit-bail aux entreprises font l'objet d'une stratégie de promotion ; 4) La loi sur le crédit-bail est mise en œuvre ; 5) Le régulateur procède à un contrôle continu là où il est nécessaire<sup>34</sup> ; 6) La formation sur les services du crédit-bail est facilitée, et les capacités des institutions financières souhaitant opérer dans ce domaine sont renforcées ; 7) La réglementation du secteur du crédit-bail est publiée ; et, 8) Des initiatives visant à aller au-delà du crédit-bail financier et de promouvoir des services de crédit-bail opérationnel sont adoptées.

Au Maroc, le secteur de l'industrie du *leasing*/crédit-bail est régi par les textes de lois suivants :

- Dahir n° 1-05-178 portant promulgation de la loi 34-03 du 14 février 2006 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés ;
- Dahir portant loi n° 1-93-147 du 6 juillet 1993 relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédit et de leur contrôle.

L'Association professionnelle des sociétés de Financement (APSF) encadrent le fonctionnement du secteur. Selon le rapport annuel 2007 de l'APSF, le secteur des sociétés de financement compte 36 sociétés au Maroc, réparties comme suit :

- 7 sociétés de crédit-bail ;
- 19 sociétés de crédit à la consommation ;
- 2 sociétés de crédit à l'immobilier ;
- 2 sociétés de *factoring* ;
- 2 sociétés de fonds de garantie ;
- 1 société de mobilisation de créances ;
- 4 sociétés de gestion de moyens de paiement.

Selon les dernières statistiques de l'APSF, l'encours de crédits à la consommation marque un bond de 17,7 %, à 36,1 milliards de MAD fin 2008, contre 22 % enregistré en 2007. Cette performance recouvre :

- Une hausse de 26,7 %, à 12,3 milliards de MAD de l'encours des financements automobiles ;
- Une bonification de 14,3 % à 23,8 milliards de MAD de l'encours des crédits classiques et revolving.

En ce qui concerne le risque, les créances en souffrance s'alourdissent de 7,9 % à 4,1 Md MAD en 2008. Toutefois, le taux de contentieux du secteur s'améliore de 1,4 points, à 11,4 %. Par type de crédit, les prêts non affectés accaparent 58,5 % des créances douteuses, tandis que les prêts affectés polarisent le reste.

Sur le plan fiscal, la loi de finances 2008 vient d'aligner le taux de TVA pour le secteur à 20 %, ce qui a réglé un différend resté en suspens dans le secteur durant l'année 2007, mais qui risque de plomber la forte croissance qu'a connue le secteur ces dernières années.

---

<sup>33</sup> Des règles claires sont nécessaires quant au type d'établissements autorisés à offrir des services de *leasing* (banques, caisses de crédit, ONG, etc.) De nombreux pays ont également établi explicitement les conditions d'exploitation, en particulier le plafonnement du taux d'usure.

<sup>34</sup> La réglementation active et la surveillance sont nécessaires là où le marché de crédit-bail est dominé par des institutions de dépôt (en particulier les exigences minimales de fonds propres).

## Score SDCA : 4

Le score de 4 obtenu pour cet indicateur est justifié comme suit : le Maroc dispose d'une industrie de *leasing*/crédit-bail assez bien développée et en croissance constante, avec un cadre législatif et réglementaire approprié et des responsabilités institutionnelles claires. La pratique du *leasing*/crédit-bail est très connue et son utilisation assez bien répandue en raison notamment des avantages de TVA dont bénéficiait le secteur jusqu'en 2008.

Pour améliorer ce score et passer au niveau 5, il faudrait satisfaire aux autres critères de l'OCDE édictés plus haut. Il faudrait notamment prendre des initiatives pour aller au-delà du crédit-bail financier et promouvoir des services de crédit-bail opérationnel, faire procéder à un contrôle régulier par le régulateur là où c'est nécessaire, faciliter la formation sur les services du crédit-bail, et renforcer les capacités des institutions financières souhaitant opérer dans ce domaine.

### 3.4.5 Industrie de *factoring*/affacturation

L'affacturation est une opération financière dans laquelle une entreprise (le créancier) vend des comptes à recevoir de la part des clients (le débiteur) à un tiers (le facteur). Le créancier vend des créances à rabais en échange d'un paiement immédiat et, par conséquent, permet l'amélioration des flux de trésorerie. L'affacturation peut être un outil important pour élargir l'accès au financement car la transaction est basée sur les comptes débiteurs d'une entreprise et non pas sur sa solvabilité. Cela permet à de jeunes entreprises ayant un historique de crédit relativement court et une activité à haut risque d'accéder au financement. Cependant, il existe plusieurs obstacles au développement d'un marché de l'affacturation, enracinés dans les systèmes d'information sur le crédit, l'environnement juridique et le traitement fiscal. Le volume total du marché de l'affacturation peut atteindre 7 % du PIB dans les économies développées, alors qu'il ne dépasse pas la barre du 1 % du PIB dans les pays en développement.

Le degré de développement d'une industrie de *factoring*/affacturation peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) L'affacturation est une formule de financement bien établie ; 2) Un bureau de renseignements sur les crédits/d'enregistrement de crédit facilitant la croissance de l'industrie de l'affacturation est en place<sup>35</sup> ; 3) Le traitement juridique de l'affacturation est clairement défini comme étant une transaction de vente et d'achat<sup>36</sup> ; 4) Le système fiscal est affiné pour l'affacturation ; 5) Il n'y a pas de droits de timbre et le financement de l'affactureur n'est pas soumis à la TVA<sup>37</sup> ; et 6) L'affacturation est un marché de services financiers réglementé.

---

<sup>35</sup> Les bureaux de crédit jouent un rôle important, car ils permettent d'accéder aux facteurs d'évaluation de la qualité des débiteurs et permettent plus généralement de réduire les barrières d'information.

<sup>36</sup> Le cadre juridique est très important car l'affacturation peut être défini comme une transaction de vente et d'achat ou comme une forme de prêt. Si l'affacturation est légalement défini comme un type de prêt, les questions des droits des créanciers peuvent miner le développement du marché de l'affacturation (car les créances d'une entreprise en faillite font partie selon la procédure du patrimoine faillit, et n'appartiennent pas à l'affactureur).

<sup>37</sup> L'environnement fiscal est très important pour le développement du secteur de l'affacturation, en particulier l'existence de droits de timbre pour les transactions d'affacturation et d'un traitement spécifique de la TVA. Bien que le service de l'affactureur doive être soumis à la TVA, le financement ne le doit pas.

Au Maroc, l'industrie du *factoring*/affacturage existe depuis 1988. Le *factoring*, au départ essentiellement basé sur la sécurisation des exportations, s'est orienté à partir de 1990 vers le marché local. Le secteur est régi par la loi n° 34-03 définissant l'affacturage comme étant la convention par laquelle un établissement de crédit s'engage à recouvrer et à mobiliser des créances commerciales, soit en acquérant lesdites créances, soit en se portant mandataire du créancier avec, dans ce dernier cas, une garantie de bonne fin.

Selon les dernières statistiques, le secteur comptait fin 2008 cinq principaux opérateurs, tous des départements ou filiales de banques : deux sociétés spécialisées, à savoir Maroc Factoring (de BMCE Bank) et Attijari Factoring (d'Attijariwafa Bank) et trois banques, Attijariwafa Bank, Société générale et BMCI. L'encours des créances acquises par affacturage s'établissait à 4 Milliard de dirhams fin 2008, pour un total de factures traitées de 6,2 milliard de dirhams. Le chiffre d'affaires des sociétés de *factoring* aurait progressé de 14,4 % en 2008 contre 21,6% en 2007.

Par ailleurs pour limiter les risques des crédits, l'APSF a créé un système d'aide à l'appréciation du risque (SAAR) ouvert à l'ensemble des sociétés de financement membres de l'APSF, dont les sociétés exerçant l'affacturage.

L'industrie du *factoring* est appelée à progresser au Maroc en raison des difficultés que connaissent actuellement certains secteurs de l'économie marocaine en raison de la crise, car il représente pour les entreprises un moyen de couverture contre le risque d'insolvabilité de leurs clients tout en permettant une gestion dynamique de leur crédit client et de leur trésorerie.

### **Score SDCA : 3**

Le score de 3 obtenu pour cet indicateur est justifié comme suit : le Maroc dispose d'une industrie de *factoring*/affacturage bien pratiquée par les principales banques de la place. Le secteur est régi par la loi n° 34-03 qui définit de façon claire l'opération de *factoring* comme un acte commercial.

Pour améliorer ce score et le faire passer au niveau 4 ou plus, le Maroc devrait définir une fiscalité et un système d'enregistrement appropriés pour le secteur.

### **Conclusion**

Les entreprises innovantes qui apportent de nouveaux produits et services aux marchés jouent un rôle important dans la création d'emplois et la croissance. Pour se développer, ces entreprises ont besoin de financement en fonds propres, en particulier au cours des premières étapes de leur développement.

Le capital-risque remplit une fonction essentielle en fournissant un financement aux entreprises au cours des étapes initiales de leur développement, avant que des prêts bancaires ou des opérations non bancaires sur les marchés de capitaux puissent être envisagés. Le capital-risque reste encore peu développé au Maroc. En particulier, les possibilités de sortie de ces fonds ne sont pas encore évidentes. Cependant, cette activité est aujourd'hui dotée d'un cadre législatif qui lui est propre et sera appelée à se développer au cours des années à venir ; il y a 20 fonds actifs dans le pays.



Un réseau de *Business Angels* est déjà opérationnel au Maroc depuis 2008 sous la forme d'une association, mais cette activité en reste à son stade de démarrage, avec un travail de sensibilisation et d'encouragement des investisseurs intéressés par le capital-risque et susceptibles de rejoindre le réseau. La microfinance est un secteur de plus en plus important, et le Maroc dispose déjà d'institutions de microfinance (IMF) performantes, soutenues par un cadre législatif et réglementaire modernisé et un dispositif institutionnel approprié, mettant fortement à contribution les structures associatives. Les récentes initiatives, comme la création du CSMS, sont de nature à renforcer le développement du secteur, dont le modèle est pris en exemple dans la région.

Le Maroc dispose d'une industrie de *leasing*/crédit-bail assez développée et en croissance constante, avec un cadre législatif et réglementaire approprié et des responsabilités institutionnelles claires. La pratique du *leasing*/crédit-bail est très connue et son utilisation assez bien répandue, en raison notamment des avantages de TVA dont bénéficiait le secteur jusqu'en 2008. Le Maroc dispose également d'une industrie de *factoring*/affacturage bien investie par les principales banques de la place.

### **Recommandations clés**

- Encourager davantage le secteur du capital-risque en instaurant un système de garantie et un régime facilitateur avec des mesures incitatives d'entrée-sortie. La mise en œuvre du « Damane Capital risque » destiné à garantir les apports en fonds propres ou quasi-fonds propres réalisés par des sociétés de capital-risque, et les engagements pris par l'État dans le cadre du plan Emergence II à travers la mise en place de fonds publics-privés de capital investissement, devraient être promus.
- Encourager la création de réseaux locaux et régionaux de Business Angels (investisseurs providentiels), notamment privés, liés les uns aux autres et aux initiatives nationales en cours de mise en œuvre. Des programmes devraient être mis en place afin d'améliorer la coopération entre les investisseurs providentiels et les autres investisseurs.
- Améliorer l'environnement du crédit-bail par des initiatives visant à aller au-delà du crédit-bail financier et promouvoir des services de crédit-bail opérationnel, faire procéder à un contrôle régulier lorsque nécessaire, faciliter la formation sur les services du crédit-bail, et renforcer les capacités des institutions financières souhaitant opérer dans ce domaine.

### 3.5 Systèmes de garanties

L'accès au financement est particulièrement difficile lorsque les garanties sont insuffisantes. Ce problème peut être traité par des garanties bien façonnées fournies par des institutions de garanties publiques ou privées ou des institutions de cautionnement mutuel. Les systèmes de garantie de crédit sont destinés à faciliter l'accès de sociétés ayant des projets viables à des prêts bancaires auxquels elles n'auraient autrement pas accès. Les systèmes sont conçus pour effectuer cela en garantissant le remboursement d'une partie des pertes sur prêt encourues par les banques (et dans certains cas par des institutions non bancaires). L'un des avantages des systèmes de garantie se situe dans la faible proportion de « poids mort » parmi les emprunteurs : en raison de leur coût plus élevé, il existe une faible incitation pour accéder à ces programmes. Cette sous-dimension examinera les systèmes de garantie de crédit, de garantie mutuelle, de garantie de l'exportation ainsi que les services d'information sur les crédits.

#### 3.5.1 Systèmes de garantie de crédit

Très souvent, les PME et les entreprises du secteur informel ne sont pas éligibles au financement bancaire ou doivent consentir des garanties démesurées pour obtenir des crédits bancaires. C'est pourquoi les systèmes de garantie de crédit sont indispensables pour aider les entreprises, notamment les PME, à accéder aux crédits bancaires.

Un système de garantie de crédit efficace pour les entreprises peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) Des systèmes/services de garantie de crédit fonctionnent dans le cadre d'une gestion indépendante (des sources de financement) ; 2) Le secteur bancaire s'est engagé à accepter les garanties des systèmes/services ; 3) Les systèmes de garantie de crédit fonctionnent dans le cadre d'une gestion indépendante selon des règles de gouvernement claires ; 4) Il existe une coopération étroite avec le secteur bancaire ; et 5) Un large éventail de garanties est disponible.

Au Maroc, le système de garantie est caractérisé par une multitude de fonds de garantie de financement pour les entreprises et jeunes promoteurs<sup>38</sup>. Ces fonds, dont la liste est donnée ci-dessous, sont gérés par deux entités principales : la Caisse centrale de garantie (CCG) et Dar Ad-Damane. Les jeunes promoteurs, les PME et les grandes entreprises peuvent bénéficier des garanties de ces organismes pour financer leurs projets de création, extension ou modernisation, à des conditions avantageuses. Les procédures de garanties ont été revues et adaptées aux besoins des PME suivant les recommandations d'une étude réalisée par le ministère des finances en 2007<sup>39</sup>, et dont les principales recommandations ont été reprises dans le plan de développement 2009-2012 de la CCG. La liste des fonds de garanties disponibles ainsi que leurs objectifs est donnée ci-après par organisme gestionnaire.

#### Exemple de Fonds gérés par la CCG :

- Fonds de garantie pour la mise à niveau (FOGAM) : Faciliter l'accès des entreprises aux crédits bancaires, à des conditions avantageuses, afin de permettre le financement des programmes de mise à niveau. (le fonds a pris fin en 2005)
- Projet d'appui aux institutions de garantie marocaines (PAIGAM) : Développer les capacités financières et techniques des instituts de garantie, CCG et Dar Ad-Damane, afin de faciliter l'accès

---

<sup>38</sup> OCDE (2009), *Credit Guarantee Schemes: A Tool to Promote SME Growth and Innovation in the MENA Region – Report and Guidelines*, Programme MENA-OCDE pour l'investissement, Document de travail.

<sup>39</sup> Étude réalisée en février 2007 par le cabinet Deloitte sur le système national de garantie en faveur de la petite et moyenne entreprise.

des entreprises aux crédits bancaires. (le fonds a pris fin en 2008)

- Fonds de garantie des prêts à la création de la jeune entreprise : Faciliter l'accès au financement bancaire pour les jeunes entrepreneurs marocains porteurs de projets de création d'entreprise.
- Cautionnement des marchés à l'exportation : Aider les entreprises marocaines à développer l'exportation de leurs produits et services à travers la garantie des cautionnements exigés par les maîtres d'ouvrage et les clients à l'étranger.
- Garantie des crédits d'investissement (CCG) : Faciliter l'accès des entreprises aux crédits bancaires nécessaires à la réalisation de leurs projets de création, d'extension et de modernisation.
- Fonds de garantie des industries culturelles (FGIC) : Faciliter l'accès au financement bancaire pour les PME œuvrant dans le domaine des industries culturelles.

S'inspirant des meilleures pratiques au niveau international, et en vue de dépasser la problématique de prolifération des Fonds, le nouveau plan de développement de la CCG retient un nouveau schéma basé sur le principe de la gestion par la CCG d'un fonds de garantie dédié aux PME. A ce titre, l'Etat a mis en place depuis le 24 février 2009 un fonds de garantie dénommé « Fonds de garantie PME » dont la gestion est confiée à la CCG et qui représente le support de tous les produits de garantie dédiés aux PME (Création, développement, exploitation, restructuration, garantie en haut de bilan « capital risque »)

#### **Fonds gérés par Dar Ad-Damane :**

- Garantie des crédits de fonctionnement « Oxygène » (Dar Ad-Damane) : Faciliter aux petites entreprises l'accès aux crédits d'exploitation octroyés par les banques.
- Garantie des crédits d'investissement « Almouhajir » : Garantir les prêts participatifs de Bank Al Amal.
- Garantie des crédits d'investissement « At-Tahfiz » : Garantir les crédits d'investissement à moyen et long terme, pour des projets de création, d'extension, de délocalisation et de modernisation.
- Garantie des crédits de mise à niveau « Force » : Garantir les crédits de mise à niveau.
- Garantie des crédits « Energy » : Garantir les prêts finançant les infrastructures d'intérêt public. Concerne les collectivités locales, les concessionnaires privés réalisant des prestations pour le compte des collectivités locales, et autres emprunteurs agréés par l'USAID.

#### **Score SDCA : 4**

Le score de 4 obtenu pour cet indicateur est justifié par le fait qu'au Maroc, un système de garantie est en place et fonctionne sur la base d'une gestion confiée à la CCG, qui dépend totalement de l'État depuis la réforme institutionnelle introduite par la loi n° 47.95 faisant de cette institution l'instrument privilégié de l'État en matière de facilitation du financement de l'investissement et du développement social.

Pour atteindre le score de 5, la gouvernance de la CCG pourrait être améliorée et l'offre de garanties aux entreprises optimisée (offre mieux ciblée et plus flexible, déploiement régional, simplification des procédures de mise en œuvre des garanties). Le conseil d'administration devrait être aménagé en réduisant le nombre de représentants de l'État au profit de représentants du secteur privé.

#### **3.5.2 Systèmes de garantie mutuelle**

Les systèmes de cautionnement mutuel (SCM) sont des versions privées des systèmes de garanties de prêts soutenus par l'État. Les systèmes de cautionnement mutuel sont des instruments importants de répartition des risques qui soutiennent les petites et moyennes entreprises (PME) pour l'accès au

financement. Les associations de cautionnement mutuel sont généralement spécifiques aux industries et leurs membres disposent de connaissances approfondies sur l'industrie, et peuvent par conséquent évaluer les risques de l'emprunteur et du projet de façon plus efficace, ce qui permet de réduire les problèmes d'asymétrie de l'information entre les emprunteurs et les prêteurs.

Un système efficace de garantie mutuelle peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) Des directives ou codes sont en place pour les associations de cautionnement mutuel ; 2) Une agence nationale ou autre autorité diffuse des informations sur les systèmes de garantie mutuelle et finance des études de faisabilité et des activités pilotes ; 3) Le gouvernement promeut activement les associations de cautionnement mutuel dans les industries clés ; 4) Des associations de garantie mutuelle par secteur sont opérationnelles ; 5) Les associations de cautionnement mutuel négocient avec les banques pour obtenir des taux d'emprunt favorables et réassurer des prêts ; 6) Des structures d'incitations claires sont en place, notamment les incitations fiscales (par exemple, les fonds cautionnés sont déductibles des impôts) ; et 7) Des programmes publics de réassurance existent.

Au Maroc, le secteur mutualiste est animé par plusieurs acteurs qui se répartissent comme suit<sup>40</sup> :

- 26 mutuelles de couverture sanitaire (dont 9 publiques), plus la CNOPS (Caisse nationale des organismes de prévoyance sociale) qui regroupe les mutuelles du secteur public ;
- 3 mutuelles sectorielles d'assurance (offre de services d'assurance et de réassurance), à savoir : les Mutuelles agricoles d'assurance (MAMDA), les Mutuelles d'assurance des transporteurs unis (MATU), les Mutuelles d'assurance sur les accidents de route et de travail.

Selon la même étude, en plus de ces mutuelles classiques, on assiste récemment au Maroc à l'émergence d'une autre catégorie de mutuelles, les « mutuelles communautaires ». Il s'agit de groupes de personnes qui s'organisent localement pour faire face, au moyen de leurs cotisations, à leurs besoins en matière de financement de la santé. Fin 2005, le Maroc comptait déjà 3 mutuelles communautaires opérationnelles (deux dans la province de Chefchaouen et une dans la province d'Azilal). Encouragée par les résultats de ces expériences, l'UNICEF envisage la création de 18 autres mutuelles communautaires à travers le pays, dont 5 étaient déjà en projet sur plusieurs sites en 2006.

En ce qui concerne le système de garantie intéressant les activités professionnelles et les entreprises, il existe au Maroc 22 sociétés de cautionnement mutuel, se répartissant principalement entre les secteurs de l'artisanat (11, réunissant 8 840 artisans) ; du transport (6, réunissant 8 979 exploitants de véhicules de transport) ; de la pêche (3, réunissant 675 pêcheurs ; des PME (2, réunissant 517 commerçants et jeunes promoteurs).

Malgré tout, le système de garantie mutuelle n'est pas encore très développé au Maroc, en raison notamment de l'absence d'un cadre fiscal approprié. Le gouvernement considère que le concept s'est soldé par un échec au Maroc, les opérateurs n'y ayant pas adhéré puisque le marché financier local est suffisamment avancé pour en atténuer le besoin.

---

<sup>40</sup> Ces chiffres ont été extraits d'une note intitulée « L'Economie sociale au Maroc : Etat des lieux et perspectives d'avenir », présentée en novembre 2007 dans une conférence à Tunis par Mustapha BOUCHAFRA de l'Office du Développement de la Coopération (ODCO), office qui est en charge des coopératives au Maroc.

## Score SDCA : 2

Le score de 2 obtenu pour cet indicateur est justifié comme suit : il existe au Maroc une activité de garantie mutuelle avec une vingtaine de sociétés de cautionnement mutuel réparties sur plusieurs secteurs. Cependant, le système de garantie mutuelle n'est pas encore bien développé en raison notamment de l'absence d'un cadre fiscal approprié.

Pour atteindre le niveau 3 ou plus, le Maroc devrait appliquer les directives de l'OCDE pour développer un système de garantie mutuelle efficace, notamment : émettre des directives ou codes à l'adresse des associations de cautionnement mutuel et les encourager à être actives dans les principaux secteurs en tant qu'interlocuteurs des banques, et mettre en place une agence nationale ou autre autorité pour promouvoir cette activité. Un système public de réassurance devrait également être mis en place.

### 3.5.3 Systèmes de garantie de l'exportation

Le système de garantie de crédit à l'exportation est un instrument d'assurance qui protège l'exportateur contre le non-paiement (par défaut) par un importateur. Généralement offert par l'organisme de promotion des exportations d'un pays (ou d'autres types d'organismes tels que les banques d'import-export), ce système prévoit la couverture d'assurance en plus d'une charge *ad valorem* qui prend la solvabilité de l'importateur et le risque pays en considération.

Un système efficace de garantie de l'exportation peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) Il existe des systèmes privés de garantie de prêt à l'exportation bien développés ; 2) L'intervention publique sert à couvrir les services qui ne sont pas habituellement fournis par le secteur privé, comme l'assurance du risque politique ; 3) L'intervention publique est en conformité avec les obligations de l'OMC<sup>41</sup> ; 4) Un Comité directeur de haut-niveau a été établi pour renforcer les mesures destinées à faciliter l'accès aux informations sur la réglementation et les procédures ; 5) Il existe un large éventail de garanties de crédit à l'exportation couvrant tous les risques non cessibles (*non marketable risks*) et les principales destinations ; et, 6) Les crédits à l'exportation et les institutions de garantie sont pleinement intégrées dans une stratégie de promotion des exportations<sup>42</sup>.

Au Maroc, le système d'assurance à l'exportation a été institué par le Dahir portant loi n° 1.73.366 du 23 avril 1974, tel que complété par le Dahir portant loi n° 1.92.282 du 29 décembre 1992.

La gestion de ce système d'assurance à l'exportation mis en place par les pouvoirs publics a été confiée depuis 1989 à la Société marocaine d'assurance à l'exportation (SMAEX), dont le rôle essentiel est d'assurer la promotion des exportations.

Trois types d'assurance sont proposés par la SMAEX :

---

<sup>41</sup> La conformité avec les règles de l'OMC implique que les subventions publiques se limitent aux apports de garanties, c'est à dire qu'elles ne peuvent être fournies que pour garantir les crédits à l'exportation, et non pas pour subventionner les exportations en soi.

<sup>42</sup> Les programmes par pays/secteur/marché couverts par la stratégie sont bien structurés et conduits en étroite collaboration avec les exportateurs.

- **L'assurance foire** : Cette assurance permet aux entreprises marocaines de participer à des foires et expositions à l'étranger et de bénéficier d'une assurance contre la perte pouvant résulter de l'insuccès de leur action commerciale. Elle garantit dans ce cas jusqu'à 50 % des frais de participation. La garantie couvre les frais de location et aménagement du stand, le voyage, le transport et l'emballage des articles exposés, le séjour, la publicité, etc.
- **L'assurance prospection** : Cette assurance accompagne les entreprises marocaines dans leurs efforts de prospection commerciale à l'étranger et garantit à l'exportateur le remboursement jusqu'à 50 % des frais engagés si le résultat de ses actions s'avère infructueux ou insuffisant. Elle couvre les frais d'études de marchés, les frais de participation à des manifestations (foires ou salons), les frais de déplacement et de séjour à l'étranger des représentants de l'entreprise, les frais de représentation et de fonctionnement à l'étranger (salaires, gestion), les frais de publicité, etc.
- **L'assurance-crédit** : Cette assurance couvre l'exportateur contre le non-paiement de ses créances pour des risques commerciaux comme : l'insolvabilité de l'acheteur étranger suite à une faillite, une liquidation judiciaire, une carence pure et simple de l'acheteur, ou des risques politiques dus à un acte ou une décision du gouvernement du pays destinataire, un moratoire édicté par les autorités administratives de ce pays, la survenue d'une guerre, révolution ou catastrophe naturelle dans le pays de l'acheteur, des difficultés d'ordre administratif ou dus à la réglementation en vigueur dans le pays de résidence de l'acheteur, empêchant ou retardant le transfert des fonds.

La garantie concerne toutes les destinations et couvre toutes les opérations à l'exclusion de celles qui sont traitées par des lettres de crédits irrévocables et confirmées. Elle est au choix de l'exportateur : soit globale (ensemble du chiffre d'affaires à l'exportation), soit partielle (le chiffre d'affaires à couvrir doit être au moins égal à 50 % de l'ensemble du chiffre d'affaires à l'exportation), soit au cas par cas (elle peut porter sur un seul client étranger). La quotité garantie est de l'ordre de 90 % de la créance sinistrée.

En ce qui concerne les assurances mises en place avec le concours des organisations internationales, on peut citer :

- La société d'assurance interarabe<sup>43</sup>, créée en 1975 avec la participation financière de tous les pays arabes, qui offre la possibilité aux entreprises de se couvrir contre le risque de non recouvrement de créances sur les pays arabes, ainsi que contre les risques politiques et les risques de non transfert. Cependant, le risque purement commercial propre à l'acheteur est exclu de cette assurance. La quotité de garantie est de 85 % du montant exporté. Elle peut atteindre 90 % de ce montant pour le risque de non transfert.
- La société islamique d'assurance à l'investissement et à l'exportation, ayant pour objet l'assurance des risques à l'exportation (risques commerciaux ou non commerciaux, y compris la guerre, l'embargo, les problèmes politiques, etc.) des pays participants à ce programme (21 dont le Maroc).

#### Score SDCA : 4

---

<sup>43</sup> Gérée par Inter-Arab Investment Guarantee Corporation : P.O Box 23568 SAFAT Code N° 13096 Kuwait.

Le score de 4 obtenu pour cet indicateur est justifié par le fait que le Maroc dispose déjà de systèmes de garanties de prêt à l'exportation dont la gestion est confiée depuis 1989 à la Société marocaine d'assurance à l'exportation (SMAEX). Le fonctionnement du système est conforme aux principaux critères d'évaluation cités ci-dessus.

Pour atteindre un niveau plus élevé, le Maroc devrait intégrer pleinement les crédits à l'exportation et les institutions de garantie dans sa stratégie de promotion des exportations, et augmenter le nombre d'entreprises couvertes par les garanties à l'exportation.

#### **3.5.4 Services de renseignements sur les crédits**

L'importance de l'information dans le cadre des marchés du crédit est clairement établie<sup>44</sup>. Les services d'information sur le crédit sont une composante intégrale dans la chaîne du crédit, car ils servent à augmenter la transparence des marchés du crédit. Cependant, dans beaucoup de pays en développement, les systèmes d'information sur le crédit en sont encore à leurs débuts et le partage d'information entre les prêteurs reste insignifiant, en dépit du fait que les institutions de prêt deviennent de plus en plus attentives au rôle essentiel joué par les services d'information sur le crédit (SIC) dans la création et l'entretien d'un système financier efficace. L'indicateur SIC évaluera par conséquent le service d'information sur le crédit en place, aussi bien du point de vue de la disponibilité que du point de vue de l'accessibilité.

Un système d'information sur le crédit efficace peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) Les services d'information sur le crédit existent et sont accessibles aux institutions financières et au public ; 2) Les informations sur le crédit aussi bien positives que négatives sont disponibles ; 3) Les données sur les prêts de plus de 200,000 MAD aux personnes morales et physiques sont collectées et rendues accessibles aux institutions financières et au public sur demande ; 4) L'information est complète et mise à jour régulièrement ; 5) Plus de deux années de données rétrospectives sont distribuées ; et, 6) La loi-permet aux emprunteurs d'accéder à leurs données.

Au Maroc, les informations sur le crédit sont accessibles aux institutions financières et au public sur demande. À ce titre, des centrales d'informations ont été mises en place, notamment :

- Les Centrales des risques au sein de Bank Al-Maghrib (qui sont gérées par les bureaux de crédit) ;
- Le Système d'aide à l'appréciation du risque (SAAR) au sein de l'Association professionnelle des sociétés de financement (APSF) ;
- La Centrale du contentieux au sein du Groupement professionnel des banques du Maroc (GPBM).

Bank Al-Maghrib (BAM) a conclu, en février 2008, une convention de gestion déléguée de son Service central des risques à Experian Maroc, bureau de crédit international. Cette gestion déléguée donnera aux opérateurs la possibilité de disposer d'une information de qualité, d'uniformiser cette information au niveau de tout le système bancaire, mais aussi de permettre le contrôle appliqué aux primes de risques usitées par les organismes bancaires, notamment lorsqu'il est question du financement des PME. D'une durée de 25 années, ce contrat est un projet structurant ayant pour objectif d'améliorer l'information financière relative à la clientèle bancaire, non seulement les grandes entreprises mais aussi les PME, les

---

<sup>44</sup> Akerlof (1970) et Stiglitz et Weiss (1981)

très petites entreprises (TPE), les particuliers et les clients bénéficiant de microcrédits. Les nouveaux bureaux de crédit sont devenus opérationnels fin octobre 2009.

Pour l'information sur le crédit, la Banque centrale recueille, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, les documents et informations nécessaires au bon fonctionnement du Service de centralisation des risques auprès des établissements de crédit. Elle communique à son tour, au bureau de crédit agréé, les données et informations nécessaires à l'accomplissement de son activité. Ce bureau de crédit établira des dossiers d'informations sur les crédits en consolidant, conservant, traitant et analysant les données signalétiques et financières concernant l'endettement des clients de l'ensemble des établissements de crédits au Maroc. Il fournira également aux usagers, et à leur demande, des rapports de solvabilité sans faire de recommandations en matière de décision de crédit.

Le système d'information sur le crédit a pour objectif de réduire les risques de crédit. À cette fin, les établissements de crédit sont tenus d'interroger le bureau de crédit afin de disposer du rapport de solvabilité propre à chaque client préalablement à l'octroi du crédit.

Tout client ou son mandataire est en droit d'obtenir son rapport de solvabilité sur présentation des éléments permettant son identification. Toute contestation des informations figurant dans le rapport de solvabilité doit se faire auprès du bureau de crédit dans les quinze jours suivant la date de son obtention.

### **Score SDCA : 3**

Le score de 3 obtenu pour cet indicateur est justifié par le fait que le Maroc vient de mettre en place un système centralisé et unique d'informations sur le crédit, qui devrait à terme recenser l'ensemble des crédits bancaires octroyés et ainsi progressivement définir un profil de risques des emprunteurs.

Pour atteindre un score de 4 ou plus, il faudra vérifier la disponibilité et l'actualisation effectives des informations relatives aux crédits et déterminer leur taux de recensement.

### **Conclusion**

Les systèmes de garantie de crédit facilitent l'accès de sociétés ayant des projets viables à des prêts bancaires auxquels elles n'auraient autrement pas accès. Très souvent, les PME et les entreprises du secteur informel ne sont pas éligibles au financement bancaire ou doivent consentir des garanties démesurées pour l'obtenir. Au Maroc, un système de garantie est en place et fonctionne sur la base d'une gestion confiée à la CCG qui dépend totalement de l'État. Le Maroc dispose déjà de systèmes de garantie de prêt à l'exportation dont la gestion est confiée depuis 1989 à la Société marocaine d'assurance à l'exportation (SMAEX). En ce qui concerne l'information dans le cadre des marchés du crédit, le Maroc vient de mettre en place un système centralisé et unique d'informations sur le crédit, qui est cependant en phase de déploiement.

### **Recommandations clés**

- Les informations sur le crédit doivent être mises à jour régulièrement et disponibles.



- Le Maroc devrait intégrer pleinement les crédits à l'exportation et les institutions de garantie dans sa stratégie de promotion des exportations et augmenter le nombre d'entreprises couvertes par les garanties à l'exportation.

### **3.6 Amélioration des compétences**

Les difficultés à l'accès au financement représentent non seulement un problème lié à l'offre, mais également des difficultés liées à la demande du marché. Dans certains cas, les entrepreneurs pourraient être réticents à diluer leur propriété ou à céder une partie du contrôle à des investisseurs en fonds propres (et plutôt essayer d'emprunter ou d'accepter des limites à la croissance de l'entreprise). Mais le problème le plus sérieux est la préparation des entrepreneurs par rapport à l'investissement. Ils ne sont souvent, en effet, pas en mesure d'évaluer les options de financements disponibles et de comprendre les préoccupations et les besoins des investisseurs et des banquiers, ce qui est essentiel pour obtenir un crédit ou du capital-investissement. Par conséquent, le travail au niveau de la demande par le biais de mises à jour continues des connaissances et des compétences, avec une amélioration des conditions au niveau de l'offre, est un élément capital pour l'ensemble du progrès. L'éducation financière et la formation entrepreneuriale sont les deux éléments évalués ici.

#### **3.6.1 Éducation financière**

L'éducation financière est le processus par lequel les consommateurs/investisseurs financiers améliorent leur compréhension des produits et concepts financiers et, à l'aide d'informations, d'instructions et/ou de conseils objectifs, développent des compétences et une certaine confiance par rapport aux opportunités et risques financiers, afin de faire des choix informés, de savoir où chercher de l'aide, et comment améliorer leur bien-être financier. L'importance de l'éducation financière a augmenté au cours des dernières années suite au développement du marché financier et de changements démographiques, économiques et politiques. Les marchés financiers deviennent plus sophistiqués, et de nouveaux produits sont continuellement offerts. Les consommateurs disposent maintenant d'un meilleur accès à une variété d'instruments de crédit et d'épargne fournis par un éventail d'entités, allant des banques en ligne et entreprises de courtage aux groupes communautaires. L'indicateur sur l'éducation financière est destiné à évaluer le degré de connaissance des consommateurs/investisseurs sur les opportunités financières et les risques, ainsi que la disponibilité d'informations pertinentes pour renforcer ces connaissances.

Un système d'éducation financière efficace peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) Il existe une stratégie nationale comprenant une méthodologie pour évaluer les niveaux actuels de connaissances en matière financière et promouvoir des programmes d'éducation dans ce domaine ; 2) Des enquêtes et études ont été menées et les résultats sont documentés et publiés ; 3) Les enquêtes menées montrent que l'éducation financière n'est faible que par rapport à certains produits complexes ; 4) L'information (sur une variété d'instruments de crédit et d'épargne) et la formation sur le fonctionnement des marchés ainsi que sur les rôles des acteurs du marché sont disponibles pour les consommateurs<sup>45</sup> ; 5) Les enquêtes menées montrent que les consommateurs ont des connaissances sur un large éventail de produits financiers (investissement, épargne, etc.) ; 6) Le gouvernement encourage les campagnes nationales de sensibilisation de la population sur les risques financiers et les façons de s'en

---

<sup>45</sup> Concernant la fourniture d'informations, un certain nombre de pays envisagent d'adopter des textes législatifs ou réglementaires pour améliorer la communication d'informations par les intermédiaires financiers. Par exemple, à Hong-Kong, Chine, la Mandatory Provident Fund Schemes Authority, procède actuellement à la rédaction d'un code consacré à l'information communiquée par les fonds de placement. Ce texte va apporter aux adhérents de ces régimes des informations plus claires et plus faciles à comprendre, ce qui leur permettra de prendre des décisions de placement plus efficaces. En Finlande, un groupe de travail gouvernemental a recommandé que toutes les sociétés de gestion de fonds communs et autres prestataires de services financiers soient soumis à une réglementation uniforme de façon que les consommateurs aient accès à des informations comparables sur les coûts et les risques des différents produits d'épargne à long terme.

protéger ; 7) Il existe des sites Internet spécifiques fournissant des informations financières pertinentes et faciles à utiliser ; et 8) Les médias sont largement utilisés pour parvenir à une couverture plus large des informations pertinentes et à une diffusion de messages sur l'éducation.

Au Maroc, la formation en finance d'entreprise est assez bien développée par les grandes écoles de commerce, notamment l'ISCAE qui, en plus de ses options de finance et de bourse, est la seule institution dispensant à ce jour une formation au métier d'expert-comptable. La plupart des experts-comptables diplômés par l'État ont été formés par cette institution publique depuis 1994.

Il n'existe pas à notre connaissance de stratégie nationale de formation en matière financière. La finance fait partie des modules de formation des grandes écoles de commerce et de gestion au Maroc, dont la plupart incluent dans leur cursus une option de spécialisation en finance. Il n'y a pas eu non plus d'études ou d'enquêtes pour évaluer le niveau d'éducation financière au Maroc.

Compte tenu de notre expérience, et bien que la formation en finance soit très prisée par les étudiants, le Maroc manque de spécialistes, notamment dans le domaine de la finance de marché. Certaines institutions professionnelles marocaines comme la Bourse des valeurs de Casablanca ont créé en interne une « école de la bourse » et organisé des concours virtuels pour promouvoir la culture boursière. Par ailleurs, des institutions privées étrangères spécialisées en finance et formation au métier de la bourse et du *trading* commencent également à s'intéresser au Maroc et y organisent déjà des actions de formation<sup>46</sup>.

Cependant, nous estimons que dans l'ensemble il y a un déficit en matière de culture financière, notamment pour tout ce qui relève de l'ingénierie financière et des métiers de la bourse. D'une manière générale, la mise à niveau et les formations de courte durée (GIAC, CSF, ANAPEC, ANPME, OFPPT...) restent les principaux moyens et instruments mis en place pour encourager l'accès à la formation financière.

Par ailleurs, le Maroc intéresse de plus en plus les formateurs étrangers spécialisés dans la finance de marché car la Bourse de Casablanca est l'une des places financières les plus importantes en Afrique. Le marché a également connu une innovation en matière de bourse en ligne ces deux dernières années, et de plus en plus de particuliers désirent investir sur le marché boursier.

### **Score SDCA : 1**

Le score de 1 obtenu pour cet indicateur est justifié par le fait que le Maroc n'a pas encore de stratégie nationale en matière d'éducation financière comprenant une méthodologie pour évaluer les niveaux actuels de connaissances en matière financière et visant à promouvoir des programmes d'éducation dans ce domaine.

Pour passer à un niveau 2 ou plus, une stratégie spécifique à l'éducation et à la formation en finance devrait être définie, en associant les universités et les établissements supérieurs de formation. Les

---

<sup>46</sup> C'est le cas notamment de « Market Marker International » qui prévoit de s'installer au Maroc.

besoins croissants des entreprises dans cette spécialité ne peuvent être satisfaits par les seules formations complémentaires dispensés actuellement par les institutions privées.

### **3.6.2 Formation entrepreneuriale**

Cet indicateur cherche à évaluer le cadre politique de soutien à l'apprentissage de l'esprit d'entreprise. La logique de cet indicateur s'explique par le fait que tout effort pour promouvoir une société d'entrepreneuriat nécessite des contributions de tous les niveaux et formes d'éducation et de formation (officiels et informels). Cela nécessite un dialogue, une reconnaissance et un ordonnancement entre les différents participants impliqués dans le système d'apprentissage d'un pays. Étant donné l'importance de l'apprentissage formel et informel, ainsi que de la relation entre la politique et la pratique, cet indicateur est essentiel pour mesurer le niveau de préparation et de disponibilité des entrepreneurs.

Un système de formation entrepreneuriale efficace peut être apprécié sur la base des critères suivants : 1) Des fonds sont disponibles pour soutenir les organismes de formation entrepreneuriale, y compris les services de formation en ligne ; 2) Une base de données sur les organismes de formation et les programmes de formation est disponible sur un site Internet reconnu ; 3) il existe un bon réseau d'organismes de formation dans le pays, communiquant activement des informations par le biais de la base de données évoquée précédemment ; 4) Il existe un développement de services de formation en ligne au profit des entreprises ; 5) Un événement national officiel et non formel de promotion de l'éducation entrepreneuriale est organisé au moins une fois par an pour promouvoir les projets couronnés de succès et récompensés ; 6) Un réseau de prestataires de formation accrédités/qualifiés est développé sur l'ensemble du territoire national ; 7) Les données sur l'offre de formation entrepreneuriale sont régulièrement mises à jour et évaluées dans la politique nationale de développement des entreprises ; et 8) Il existe un transfert de savoir-faire, selon lequel des principes ou pratiques issus de projets récompensés sont intégrés dans d'autres environnements d'éducation entrepreneuriale au niveau national ou international.

Au Maroc, la Charte nationale de l'éducation et de la formation, adoptée en 1999, constitue le nouveau cadre politique de l'éducation du capital humain, et souligne l'importance du développement de l'esprit d'entreprise. Le « Livre blanc » constitue une référence pour les programmes des filières de l'enseignement supérieur et de la formation professionnelle. Par rapport au système d'éducation hérité de l'indépendance, qui mettait l'accent sur la formation de cadres marocains de haut niveau pour assurer la relève dans des postes de responsabilité, des efforts ont été accomplis en vue de promouvoir la formation professionnelle et l'esprit d'entreprise.

Le Maroc encourage maintenant le secteur de l'enseignement professionnel depuis le 2<sup>ème</sup> cycle de l'enseignement secondaire jusqu'aux cycles de l'enseignement supérieur. Plus particulièrement, les pouvoirs publics se sont engagés ces dernières années dans des actions de promotion de l'esprit d'entreprise et ont mis en place des structures et instruments de nature à encourager les jeunes à créer leur entreprise. Parmi les actions menées, il convient de citer :

- Le Comité national d'appui à la création d'entreprise (CNACE), créé en février 2005, qui vise à promouvoir et encourager l'entrepreneuriat. Présidé par le ministre délégué auprès du Premier ministre chargé des Affaires économiques et générales, le CNACE a déployé un plan d'action pour

promouvoir et encourager l'acte d'investir. Parmi ses membres, le CNACE compte les CRI, l'OFPPT, le ministère de l'Éducation nationale, l'Ordre des experts-comptables...

- Le programme Moukawalati de l'ANAPEC, qui constitue l'un des principaux programmes mis en place par les pouvoirs publics pour appuyer la création d'entreprise, notamment auprès des jeunes. À cet égard, des Comités régionaux pour la création d'entreprises ont été mis en place en collaboration avec les CRI, les Banques populaires régionales, les CCIS, les universités, l'OFPPT et des ONG régionales ou nationales<sup>47</sup>.
- Le programme Taahil, qui vise l'adaptation de la formation aux besoins du marché de l'emploi.
- L'initiative « Une école, une entreprise », qui cible l'enseignement secondaire et vise, visant le développement de l'esprit d'entreprendre dès le jeune âge.

Il convient également de signaler que le secteur privé et les associations jouent un rôle de plus en plus actif dans le développement de l'esprit d'entreprise. On peut citer à ce titre les organismes suivants :

- La CGEM (Confédération générale des entreprises du Maroc), qui a signé une convention de partenariat avec le ministère du Développement social, de la Famille et de la Solidarité et la Banque mondiale en septembre 2006 pour promouvoir la création de TPE (très petites entreprises) avec comme objectifs le financement et le suivi de projets initiés par les jeunes, dans le cadre du programme « Innovation et proximité sociale » et de l'Initiative nationale pour le développement humain (INDH).
- Le CJD (Centre des jeunes dirigeants d'entreprises au Maroc), qui a signé une convention avec le projet ALEF (Éducation et formation pour l'emploi au Maroc) de l'USAID, avec comme objectif : l'Accompagnement global pour la promotion et le développement de l'entrepreneur (AGPDE), et la mise en place de modules de sensibilisation et de formation à l'esprit d'entreprise.
- La FBPCE (Fondation Banque Populaire pour la création d'entreprises), créée en 1991 par le Groupe Banque Populaire, sous la forme d'une association à but non lucratif. Elle a pour vocation la promotion de l'entrepreneuriat.
- L'AMTCE (Association Maroc Télécom pour la création d'entreprises et la promotion de l'emploi), qui peut accompagner des promoteurs de la constitution de leur dossier jusqu'à la réalisation concrète de leur projet en leur accordant des prêts sans intérêts qui viennent compléter leur apport personnel et les prêts qui peuvent, le cas échéant, leur être consentis par des banques partenaires de l'association. Maroc Télécom a signé avec le gouvernement une convention cadre sur cinq ans (2005-2010), par laquelle il s'est engagé à aider des jeunes diplômés sans emploi à développer une activité professionnelle, au travers de la distribution de ses produits et services, en leur dispensant une formation technique et commerciale.
- Le Réseau Maroc Entreprendre, qui est une association à but non-lucratif créée en 1999 à sur l'initiative d'étudiants marocains de grandes écoles, pour le parrainage et l'accompagnement de jeunes porteurs de projets.

---

<sup>47</sup> Les CRI et les bureaux régionaux de la Fondation Banque Populaire pour la création d'entreprise donnent leur appui logistique et financier dans la promotion de la création d'entreprise par l'appel à projet

D'une manière générale, et malgré les efforts indéniables déployés par les pouvoirs publics au niveau de la réforme des systèmes d'enseignement et de formation, on peut dire que les systèmes éducatifs actuels ne contribuent pas encore de manière stratégique au développement de l'esprit d'entreprise.

L'entrepreneuriat n'est pas encore développé en tant que compétence clé dans les systèmes éducatifs, qu'ils soient du secondaire ou du supérieur. Pour l'essentiel, l'esprit d'entreprise est souvent développé sur le terrain à travers le système non formel.

#### **Score SDCA : 2**

Un score SDCA de 2 est justifié par le fait qu'il existe un certain nombre d'initiatives nationales publiques et publiques-privées pour la formation entrepreneuriale (dont les programmes Taahil et Moukawalati, et la convention de partenariat liant la CGEM au ministère du Développement social et à la Banque mondiale pour la promotion de la très petite entreprise). Cependant, les fonds disponibles pour ce type de programmes restent insuffisants, et il n'existe pas de stratégie nationale pour la formation entrepreneuriale. De plus, l'offre est dominée par des initiatives ponctuelles et des actions de formation sous forme de séminaires. L'émission Challenger lancée chaque année par la deuxième chaîne de télévision en constitue un exemple. Il n'existe pas de campagne de sensibilisation et d'information pour promouvoir l'apprentissage non formel à l'esprit d'entreprise.

Pour améliorer le score obtenu et passer à 3 ou plus, le Maroc devrait aller au-delà des programmes existants (Moukawalati et Taahil) et élaborer une stratégie de formation à l'esprit d'entreprise en associant les principales institutions intéressées qui contribuent déjà aux efforts déployés dans ce domaine, notamment l'OFPPT, le CNAPE, l'ANAPEC, les CRI par l'intermédiaire des Comités régionaux pour la création d'entreprises, la CGEM, le CJD, les Chambres de commerce, les fondations, les organisations internationales, etc.

#### **4. Conclusion**

L'éducation financière est le processus par lequel les consommateurs/investisseurs financiers améliorent leur compréhension des produits et concepts financiers et, à l'aide d'informations, d'instructions et/ou de conseils objectifs, développent des compétences et une certaine confiance par rapport aux opportunités et risques financiers, afin de faire des choix informés, de savoir où chercher de l'aide, et comment améliorer leur bien-être financier. Le Maroc n'a pas encore de stratégie nationale en matière d'éducation financière comprenant une méthodologie pour évaluer les niveaux actuels de connaissances et visant à promouvoir des programmes d'éducation dans ce domaine. Il existe un certain nombre d'initiatives nationales publiques et publiques-privées pour la formation entrepreneuriale (dont les programmes Taahil et Moukawalati, et la convention de partenariat liant la CGEM au ministère du Développement social et à la Banque mondiale pour la promotion de la très petite entreprise). Cependant, les fonds disponibles pour ce type de programme restent insuffisants et une stratégie nationale pour la formation entrepreneuriale est absente.

#### **Recommandations clés**

- Une stratégie spécifique à l'éducation financière devrait être définie pour combler à moyen terme le déficit dans ce domaine, en associant les universités et les établissements supérieurs de

formation. Les besoins croissants des entreprises dans cette spécialité ne peuvent être satisfaits par les seules formations complémentaires dispensées actuellement par les institutions privées.

- Le Maroc devrait aller au-delà des programmes existants (Moukawalati, Taahil) et élaborer une stratégie dans le domaine de la formation à l'esprit entrepreneurial en associant les principales institutions intéressées, notamment l'OFPPPT, le CNACE, l'ANAPEC, les CRI par l'intermédiaire des Comités Régionaux pour la Création d'Entreprises, la CGEM, le CJD, les Chambres de commerce, les fondations, et les organisations internationales.

#### 4. CONCLUSION

Les pouvoirs publics marocains ont consenti ces dernières années des efforts importants pour dynamiser et faciliter le financement d'une économie en forte croissance qui ont permis le développement de l'intermédiation bancaire, des marchés de capitaux ou encore de sources de financement alternatives (microcrédit, capital-investissement, affacturage etc.). Cependant, de nombreuses réformes sont encore nécessaires pour optimiser le fonctionnement du système financier et accroître son efficacité pour répondre aux besoins, plus nombreux et plus complexes, des entrepreneurs et des entreprises, notamment les PME.

Les marchés financiers doivent s'appuyer sur des fondements institutionnels et réglementaires solides. Les garanties exigées par les banques au Maroc à l'occasion de l'octroi d'un crédit sont souvent très élevées, et cela constitue un véritable obstacle à l'accès au financement, notamment pour les PME. Vu que le Maroc dispose d'un système d'enregistrement des actifs immobiliers qui fonctionne correctement et permet aux entreprises d'utiliser ces actifs comme collatéral dans leurs demandes de financement bancaire, les exigences des banques sont surprenantes, mais s'expliquent par un système foncier marocain complexe, dans lequel beaucoup d'actifs immobiliers ne sont pas enregistrés à cause de pratiques ancestrales et de contraintes diverses. En outre, il faut souligner l'absence de système d'enregistrement des actifs mobiliers au Maroc.

Le Maroc a engagé une réforme profonde et soutenue de son système bancaire et du cadre légal et réglementaire qui le régit, conduisant à la croissance du crédit au secteur privé qui s'est nettement accélérée ces dernières années. Toutefois, malgré les réformes engagées dans le secteur, la concurrence reste insuffisante. La situation est similaire pour les marchés de capitaux. La commission de surveillance des opérations de bourse du Maroc (CDVM) dispose aujourd'hui d'un pouvoir suffisant pour mener à bien sa mission, et elle a prouvé sa capacité à agir avec les sanctions prises dernièrement à l'encontre de certaines sociétés cotées en bourse. Cependant, beaucoup reste encore à faire pour rendre l'action de cet organe efficace. Le marché obligataire primaire et secondaire existe au Maroc, mais il est peu rémunérateur et moins dynamique que celui des actions, et il n'existe pas d'agence de notation.

En ce qui concerne le capital-investissement, qui remplit une fonction essentielle en fournissant un financement aux entreprises au cours des étapes initiales de leur développement, le Maroc a créé un cadre législatif qui lui est propre et sera appelé à se développer au cours des années à venir ; il y a 20 fonds actifs dans le pays. Mais les possibilités de sortie de ces fonds ne sont pas encore évidentes, ce qui entrave le développement du secteur. En revanche, le secteur de la microfinance est de plus en plus important, soutenu par un cadre législatif et réglementaire modernisé. La création du CSMS va renforcer le développement de ce secteur, et le modèle est pris en exemple dans la région.



Le Maroc dispose d'une industrie de *leasing*/crédit-bail assez développée et en croissance constante, avec un cadre législatif et réglementaire approprié. Le pays dispose également d'une industrie de *factoring*/affacturage bien investie par les principales banques de la place. En ce qui concerne les garanties, un système est en place et fonctionne sur la base d'une gestion confiée à la CCG qui dépend totalement de l'État, mais la gouvernance de ce dispositif peut être optimisée.

Enfin, il reste très important d'améliorer l'éducation financière au Maroc. En dépit d'un certain nombre d'initiatives nationales, le Maroc n'a pas de stratégie nationale en matière d'éducation financière, ni de stratégie nationale de la formation entrepreneuriale.

## Recommandations

- Comblent les lacunes du régime des garanties et mettre en place un système d'enregistrement pour des actifs mobiliers. Pour encourager l'enregistrement à la conservation foncière, il faudrait simplifier le système, et mettre les informations sur le foncier en ligne.
- Encourager le recours aux services bancaires et inciter les banques à ouvrir des agences dans les zones dont le taux de bancarisation est encore faible. Il faut rendre disponibles les informations et les statistiques sur le crédit en provenance des bureaux de crédit.
- Améliorer le système de gouvernance et l'indépendance de la CDVM. De plus, il faudrait améliorer la liquidité du marché par l'introduction de nouvelles entreprises et de nouveaux instruments. Pour cela, les conditions d'accès des nouvelles sociétés au marché devraient être davantage assouplies, et une exonération fiscale devrait être proposée pour inciter de nouvelles entreprises à être cotées en bourse.
- Introduire de nouveaux instruments financiers tels que les produits à terme ferme et susciter l'installation d'une agence de notation crédible et indépendante.
- Mettre en place un système de garantie et un régime facilitateur avec des mesures incitatives d'entrée-sortie.
- Promouvoir des services de crédit-bail opérationnel et renforcer les capacités des institutions financières souhaitant opérer dans ce domaine.
- Définir une stratégie spécifique pour combler à moyen terme le déficit dans le domaine de l'éducation financière et entrepreneuriale, en associant les universités et les établissements supérieurs de formation.

**ANNEXE**

**GRILLES D'ÉVALUATION**

**DIMENSION III-3 : ACCÈS AU FINANCEMENT**

**SOUS-DIMENSION I : CADRE RÉGLEMENTAIRE EFFICACE**

**Indicateur 1: Besoins de garanties et conditions**

| ACCES AU FINANCEMENT: CADRE RÉGLEMENTAIRE EFFICACE |   |  |  |  |  |
|--|---|--|--|--|--|
|  | Niveau 1  | Niveau 2   | Niveau 3   | Niveau 4   | Niveau 5   |
| <b>Obligations de garanties et de dispositions</b> | Obligations de garanties très élevées (plus de 200%).<br><br>Définition restrictive de garantie et/ou conditions strictes pour les prêts sans garantie. | Obligation de garantie atteignant 150 à 200% du montant du prêt.<br><br>Définition restrictive de garantie et/ou conditions strictes pour les prêts sans garantie. | Définition souple de garantie et/ou conditions souples pour les prêts inférieurs à 20 000 €. | Définition souple de garantie et/ou conditions souples pour les prêts inférieurs à 20 000 €. Un système d'enregistrement central des garanties est en place. | Définition souple de garantie et/ou conditions souples pour les prêts inférieurs à 20 000 € et enregistrement central des garanties couvrant la plupart des crédits bancaires. |

**Indicateur 2 : Systèmes d'enregistrement des actifs disponibles**

| ACCES AU FINANCEMENT : CADRE DE REGLEMENTATION EFFICACE |   |  |   |   |   |
|---|---|--|---|---|---|
|   | Niveau 1  | Niveau 2   | Niveau 3  | Niveau 4  | Niveau 5  |
| <b>Systèmes d'enregistrement des actifs mobiliers</b>   | Aucun système d'enregistrement des actifs mobiliers n'existe. | Législation visant à établir un système d'enregistrement en phase d'élaboration. | Système d'enregistrement des actifs mobiliers en place, mais pas encore totalement opérationnel. Les informations ne sont pas facilement accessibles ou complètement fiables. | La propriété déclarée des actifs enregistrés est entièrement documentée. Accès à l'enregistrement et à l'information facile et peu coûteux. Système d'enregistrement en accord avec les normes internationales. | 4 + système d'enregistrement des actifs mobiliers totalement opérationnel, permettant aux entreprises d'utiliser des actifs mobiliers comme garanties dans leurs efforts pour accéder au financement bancaire. Information accessible en ligne. |

**Indicateur 3 : Cadastre**

| ACCES AU FINANCEMENT : CADRE DE REGLEMENTATION EFFICACE |  |   |  |  |  |
|---|--|---|--|--|--|
|   | Niveau 1   | Niveau 2  | Niveau 3   | Niveau 4   | Niveau 5   |
| <b>Cadastre</b>   | Aucun système de cadastre opérationnel n'est en place. | Une législation établissant un système de cadastre opérationnel est en phase d'élaboration. | Un système d'enregistrement des biens immobiliers est en place mais pas encore totalement opérationnel. Les informations ne sont pas facilement accessibles ou complètement fiables. | Niveau 3 +<br>Les titres de propriétés concernant les actifs immobiliers ont été totalement documentés. Accès à l'enregistrement et à l'information facile et peu coûteux. | Niveau 4 +<br>Système d'enregistrement des actifs immobiliers fonctionnant totalement, et permettant aux entreprises de les utiliser comme garanties pour le financement bancaire.<br><br>Information accessible en ligne. |

## SOUS-DIMENSION 2: ACCES AU FINANCEMENT BANCAIRE

### Indicateur 1 : Concurrence dans le système bancaire

| ACCES AU FINANCEMENT: ACCES AU FINANCEMENT BANCAIRE |  |   |   |   |   |
|---|--|---|---|---|---|
|   | Niveau 1   | Niveau 2  | Niveau 3  | Niveau 4  | Niveau 5  |
| <b>Concurrence du système bancaire</b>              | <p>Faible concurrence dans le système bancaire.<sup>48</sup>. Les barrières à l'entrée sont importantes ou l'entrée sur le marché est fortement réglementée. Le secteur est dominé par les banques publiques. Les banques étrangères ne sont pas autorisées à fonctionner dans le pays selon la législation de l'investissement.</p> | <p>Concurrence modérée dans le système bancaire.<sup>49</sup> Les banques publiques constituent plus de 50 % du système bancaire et ne fonctionnent pas dans le cadre de conditions de concurrence égales. Les activités des banques étrangères sont lourdement réglementées. Les banques sous soumises à des procédures d'obtention de licences, en sus d'exigences prudentielles.</p> | <p>Concurrence modérée dans le système bancaire. Une réforme de la législation de l'investissement, afin de faciliter l'entrée de concurrents étrangers, est en cours. Concentration modérée<sup>50</sup>. Les banques publiques représentent moins de 30 % du secteur bancaire et/ou fonctionnent dans le cadre de conditions de concurrence égales avec les banques du secteur privé. Les banques étrangères sont autorisées à fonctionner mais aucune ou peu sont entrées. Les activités des banques étrangères représentent moins de 10 % de l'ensemble du secteur bancaire.<sup>51</sup></p> | <p>Niveau 3 + La concurrence s'est intensifiée au cours des deux ou trois dernières années avec l'entrée de nouvelles banques mais les banques étrangères sont soumises à des restrictions supplémentaires. Quelques banques étrangères sont présentes mais une grande partie des candidatures de banques étrangères sont rejetées.</p> | <p>Niveau 4 + Concentration du secteur très faible (moins de 50 %). et un degré élevé de concurrence entre les banques étrangères et nationales. Les banques étrangères ne sont pas soumises à des restrictions supplémentaires du point de vue de l'investissement. Le secteur bancaire est totalement ouvert à la concurrence, en accord avec les obligations de l'OMC.</p> |

<sup>48</sup> Structure du marché oligopolistique, les actifs des trois plus grandes banques représentent plus de 70% des actifs du système bancaire

<sup>49</sup> Les trois banques principales représentent 60 à 70 % des actifs, des prêts et des dépôts du système bancaire

<sup>50</sup> Cinq banques représentent 70 % des actifs de prêts ou de dépôts ou quatre banques 60 % ou trois banques 50 % ou deux banques 40 % ou une banque 25 %).

<sup>51</sup> Mesuré par taille de l'actif et des dettes, prêts du secteur privé, etc.

**Indicateur 2 : Proximité du secteur bancaire**

| ACCES AU FINANCEMENT: ACCES AU FINANCEMENT BANCAIRE |   |          |          |          |          |
|---|---|----------|----------|----------|----------|
|   | Niveau 1  | Niveau 2 | Niveau 3 | Niveau 4 | Niveau 5 |
| <b>Proximité du secteur bancaire</b>                | <ul style="list-style-type: none"> <li>● Mesure de l'accès aux interlocuteurs bancaires physiques en termes de :               <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Pénétration géographique des agences par l'évaluation du nombre d'agences bancaires/ 1 000 km<sup>2</sup> :</li> <li>○ Pénétration démographique des agences par l'évaluation du nombre d'agences bancaires/ 100 000 personnes :</li> <li>○ Pénétration géographique des GAB par la mesure du nombre des GAB des banques / 1 000 km<sup>2</sup> :</li> <li>○ Pénétration démographique des GAB par la mesure du nombre des GAB des banques/100 000 personnes :</li> </ul> </li> <li>● Mesure du recours aux services bancaires en termes de :               <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Le nombre de prêts/1 000 personnes :</li> <li>○ La taille moyenne des prêts/PIB par personne :</li> <li>○ Le nombre de comptes de dépôt/ 1000 personnes :</li> <li>○ Le volume moyen des dépôts/ PIB par personne :</li> </ul> </li> </ul> <p>Veillez indiquer les sources de vos données. Une notation de 1 à 5 peut être imposée à ces données brutes. Cependant, ceci est devrait être fait lorsque les données sont disponibles, car cela permettrait un meilleur jugement concernant la position des différentes limites qui devraient se situer sur l'échelle allant de 1 à 5.</p> |          |          |          |          |

**Indicateur 3 : Crédit interne au secteur privé (en % du PIB)**

| ACCES AU FINANCEMENT: ACCES AU FINANCEMENT BANCAIRE |   |  |  |   |   |
|---|---|--|--|---|---|
| Crédit interne dans le secteur privé (en % du PIB)  | Niveau 1  | Niveau 2   | Niveau 3   | Niveau 4  | Niveau 5  |
|   | <p>Le crédit interne au secteur privé (en pourcentage du PIB) est de moins de 20 %.</p> <p>Le prêt est basé sur les relations, à court terme, et a un rapport mince avec l'investissement à long terme.</p> <p>L'attribution de crédit est étroitement contrôlée et dirigée par l'État.</p> | <p>Le crédit interne au secteur privé (en pourcentage du PIB) est supérieur à 20 %.</p> <p>L'attribution de crédit n'est pas mandatée par les autorités mais il existe des plafonds relatifs aux prêts destinés à certains secteurs.</p> | <p>Le crédit interne au secteur privé (en pourcentage du PIB) est supérieur à 50 %.</p> <p>Les prêts sont fortement concentrés dans des secteurs traditionnels où des garanties tangibles peuvent être fournies.</p> | <p>Le crédit interne au secteur privé (en pourcentage du PIB) est supérieur à 80 %.</p> | <p>Le crédit interne au secteur privé (en pourcentage du PIB) est de plus de 100 %</p> <p>Aucune ou presque pas d'implication du gouvernement pour l'attribution de crédit.</p> |

**Indicateur 4 : Prêts non performants**

| ACCES AU FINANCEMENT : ACCES AU FINANCEMENT BANCAIRE |  |  |  |   |   |
|--|--|--|--|---|---|
| Prêts non performants                                | Niveau 1   | Niveau 2   | Niveau 3   | Niveau 4  | Niveau 5  |
|  | <p>Le total des prêts non performants (en pourcentage du total de prêts) est supérieur à 10 %.</p> | <p>Le total des prêts non performants (en pourcentage du total de prêts) se situe entre 5 % et 10 %.</p> | <p>Le total de prêts non performants (en pourcentage du total de prêts) se situe entre 2 % et 5 %.</p> <p>Les prêts non performants sont en baisse ou sont approvisionnés de manière adéquate ou sont élevés seulement pour certaines banques.</p> | <p>Le total de prêts non performants (en pourcentage du total de prêts) a été de moins de 2 % en moins de deux ans.</p> | <p>Le total des prêts non performants (en pourcentage du total de prêts) a été de moins de 5 % pour plus de deux ans.</p> |



**SOUS-DIMENSION 3 : ACCES AU MARCHÉ DE CAPITAUX**

**Indicateur 1 : Commission du marché financier**

| ACCES AU FINANCEMENT: ACCES AU MARCHÉ DE CAPITAUX |   |  |  |  |  |
|---|---|--|--|--|--|
|   | Niveau 1  | Niveau 2   | Niveau 3   | Niveau 4   | Niveau 5   |
| Commission des opérations de bourse               | Il n'existe pas d'autorité du marché des capitaux et aucune autre agence gouvernementale ne réalise le travail de mise en application de marchés de capitaux transparents et efficaces. | Des projets pour l'établissement d'une autorité du marché des capitaux sont en place.<br><br>Le marché de capitaux est réglementé par une autre autorité avec un mandat global pour le marché financier mais sans l'expertise nécessaire concernant les problèmes au niveau des marchés de capitaux. | Une commission des opérations de bourse est opérationnelle et remplit ses fonctions de base (fournissant des informations sur le marché des capitaux, appliquant la législation des marchés des capitaux, protégeant les investisseurs, etc.). | Niveau 3 +<br><br>La commission des opérations de bourse dispose d'une capacité et d'un pouvoir suffisants pour accomplir ses activités (ressources financières, humaines et pouvoir d'exécution). | Niveau 4 +<br><br>La commission des opérations de bourse est efficace pour l'exécution de ses responsabilités comme il est défini dans la législation concernant les marchés de capitaux et dispose d'un pouvoir approprié de mise en application. |

**Indicateur 2 : Accès, profondeur et liquidité du marché boursier**

| ACCES AU FINANCEMENT : ACCES AU MARCHE DE CAPITAUX       |  |   |   |  |  |
|--|--|---|---|--|--|
|  | Niveau 1   | Niveau 2  | Niveau 3  | Niveau 4   | Niveau 5   |
| <b>Accès, profondeur et liquidité du marché boursier</b> | <p>Cadre juridique et institutionnel inconsistant concernant le marché de capitaux.</p> <p>Le marché boursier est hautement concentré (&gt; 50 compagnies cotées).</p> | <p>Cadre légal non conforme aux normes internationales.</p> <p>Haute concentration de compagnies menant à un faible volume de transactions (moins de 10%).</p> <p>Capitalisation du marché boursier (en pourcentage du PIB) supérieure à 20%.</p> | <p>Marché boursier et législation en accord avec les normes internationales, mais accès limité à des entreprises hautement capitalisées.</p> <p>Le marché est concentré (&gt; 100 entreprises cotées, 10 à 20% du volume de transactions).</p> <p>Capitalisation du marché boursier (en pourcentage du PIB) supérieure à 50%.</p> | <p>Niveau 3 +</p> <p>Preuve de la mise en application de la législation par une commission des valeurs et des changes/autorité compétente.</p> <p>Possibilité de cotation soit sur le marché principal soit sur un marché réservé aux entreprises à faible capitalisation.</p> <p>Le marché n'est pas très concentré (&gt;250 entreprises cotées, 20 à 30% du volume de transactions).</p> | <p>Niveau 4 +</p> <p>La législation des valeurs mobilières est entièrement mise en application, comprenant les obligations de diffusion d'informations.</p> <p>Le marché de capitaux pour les entreprises à plus faible capitalisation est actif et fonctionne correctement. (&gt;500 entreprises cotées, 30 à 40% du volume de transactions).</p> <p>Capitalisation du marché boursier (en pourcentage de PIB) supérieure à 80%. La plus grande partie de la valeur de capitalisation provient d'entreprises cotées du secteur privé.</p> |

**Indicateur 3 : Développement du marché des obligations de sociétés**

| ACCES AU FINANCEMENT: ACCES AU MARCHE DE CAPITAUX   |   |  |  |   |  |
|---|---|--|--|---|--|
| Développement du marché des obligations de sociétés | Niveau 1  | Niveau 2   | Niveau 3   | Niveau 4  | Niveau 5   |
|   | <p>Pas de marché national des obligations de sociétés.</p> <p>Le cadre institutionnel ne favorise pas l'émission de titres de créances.</p> | <p>Seul le marché primaire existe. Les transactions sont pour la plupart en versement unique avec peu d'acteurs sur le marché.</p> <p>Les frais d'émission sont élevés et le processus d'approbation est lent (&gt; 2 mois). Des réformes pour faciliter l'infrastructure des obligations (agences de notation, courbes de référence, libéralisation des normes d'entrée sur le marché) sont en cours.</p> | <p>Un marché secondaire existe. Le processus d'approbation est simplifié. L'imposition des obligations est en ligne avec d'autres formes de financement. Un Grand nombre d'investisseurs institutionnels opèrent sur le marché.</p> <p>Des lignes directrices pour l'évaluation des obligations existent. Une agence de notation est opérationnelle.</p> | <p>Marchés primaire et secondaire liquides. Valeur du marché supérieure à 50% du PIB.</p> <p>Les investisseurs institutionnels et privés sont actifs sur le marché. La courbe de rendement de référence est en place. L'évaluation des obligations est très répandue.</p> | <p>Basse frais d'émission. Valeur du marché supérieure à 100% du PIB.</p> <p>Un large nombre d'intermédiaires financiers ayant une expertise dans le marché des obligations de sociétés (p. ex, émission/ souscription)</p> <p>Large base d'investisseurs nationaux institutionnels et privés actifs dans le marché des obligations de sociétés.</p> <p>Agence de notation indépendante et crédible.</p> |

**Indicateur 4 : Complexité des instruments financiers**

| ACCES AU FINANCEMENT: ACCES AU MARCHE DE CAPITAUX |  |   |   |   |   |
|---|--|---|---|---|---|
|   | Niveau 1   | Niveau 2  | Niveau 3  | Niveau 4  | Niveau 5  |
| <b>Complexité des instruments financiers</b>      | L'étendue des instruments financiers négociés est très faible (obligations et actions uniquement). | L'étendue des instruments financiers négociés est faible, mais étant donné leur nombre et leur structure, ils contentent les intérêts des investisseurs locaux. | La commission du marché financier souhaite introduire de nouveaux instruments financiers mais doit améliorer les techniques de gestion des risques/autres mesures préalables (c.à.d. conformité avec les normes IAS 32/39 sur la présentation, comptabilisation et évaluation des instruments financiers ainsi que IFRS 7 sur les informations à fournir. | Niveau 3 +<br>Des mesures concrètes ont été entreprises par la commission du marché financier pour introduire de nouveaux instruments (fermes c.à.d. swaps, forwards, futures ou optionnel tel que les options etc.).<br><br>Certains de ces instruments sont déjà négociés | Niveau 4 +<br>Complexité du marché en termes d'instruments financiers et leur taille est en ligne avec l'importance des échanges. |

## SOUS-DIMENSION 4 : FINANCEMENT D'AMORÇAGE ET AUTRES FACILITÉS

### Indicateur 1 : Disponibilité du capital-risque

| ACCES AU FINANCEMENT: FINANCEMENT D'AMORÇAGE ET AUTRES FACILITÉS |   |  |  |  |  |
|--|---|--|--|--|--|
|  | Niveau 1  | Niveau 2   | Niveau 3   | Niveau 4   | Niveau 5   |
| Disponibilité du capital-risque                                  | Pas de fonds de capital à risque/fonds de placement privés/fonds d'investissement. Pas de cadre juridique spécifique. | Législation sur les capitaux à risque/fonds de placement privés/fonds d'investissement est en cours. | Le cadre réglementaire définit clairement ce qui constitue un investissement en capital-risque. Le règlement n'interdit pas les fonds de pension, les compagnies d'assurance et autres institutions financières d'investir dans des fonds de capital-risque. Le gouvernement a examiné le traitement fiscal de mise en capital et a adopté un régime facilitateur. <sup>52</sup> Un ou plusieurs fonds de capital à risque/fonds de placement privés/fonds d'investissement existent mais la seule possibilité de sortie est la vente directe. | Niveau 3 +<br>En plus d'un environnement fiscal propice (aux investisseurs et aux entreprises cibles), le gouvernement a entrepris une analyse des coûts et des avantages des incitations fiscales pour les sociétés de capital-risque.<br><br>Un ou plusieurs fonds de capital-risque investissent en phase d'amorçage depuis plus de 4 ans. Une association nationale de capital-risque a été créée. | Niveau 4 +<br>Toute incitation fiscale spécifique adoptée pour le secteur du capital-risque comprend des incitations à l'investissement en phase d'amorçage<br>Un éventail de possibilités de sortie, comprenant une bourse de valeurs opérationnelle (marché secondaire) avec des opportunités claires pour les introductions en bourse d'entreprises financées par capital-risque.<br>Il existe un marché secondaire actif permettant la sortie de fonds de capital-risque en temps opportun par la vente à d'autres investisseurs, plutôt que par la vente à un tiers (la vente commerciale ou introduction en bourse (IPO). Un système de garantie gouvernemental pour le renforcement des fonds propres est en cours de développement. <sup>53</sup> )<br>Le soutien du gouvernement donne la primauté à des critères commerciaux plutôt que des critères d'équité sociale. <sup>54</sup> |

<sup>52</sup> Un régime fiscal facilitateur entraînera, en particulier, un faible niveau d'imposition sur les profits en capital. Il pourrait également inclure des crédits d'impôt sur les revenus provenant de placements en actions

<sup>53</sup> Le régime prévoit la hausse de levier pour les co-investisseurs (plutôt que de subventionner les coûts d'exploitation ou d'assurance contre les pertes).

<sup>54</sup> Une orientation vers le marché a le potentiel d'une plus grande durabilité, et donc d'un plus grand impact global. Par exemple, une subvention peut créer un niveau de demande qui est trop élevé pour permettre un dépistage et un suivi. Surtout, si les programmes ne génèrent pas de revenus suffisants pour les clients, ils sont peu susceptibles de fournir la gestion et le support technique spécialisé

**Indicateur 2 : Réseaux de Business Angels/investisseurs providentiels (RIP)**

| ACCES AU FINANCEMENT : FINANCEMENT D'AMORÇAGE ET AUTRES FACILITÉS |  |  |  |  |   |
|---|--|--|--|--|---|
|   | Niveau 1   | Niveau 2   | Niveau 3   | Niveau 4   | Niveau 5  |
| <b>Réseaux de Business Angels</b>                                 | <p>Pas de réseaux de Business Angels actifs dans le pays ;</p> <p>Peu ou pas d'activité d'investisseurs providentiels.</p> | <p>Des projets en cours d'élaboration pour encourager et promouvoir les réseaux de Business Angels</p> <p>Un projet pilote visant à démontrer le concept et la détermination de la faisabilité est en cours.</p> | <p>Niveau 2+Un ou plusieurs réseaux de Business Angels opérationnel. Gouvernement a examiné le traitement fiscal de l'investissement par fonds propres et a adopté un régime facilitateur. Ministère de l'économie/des finances a pris des mesures pour une promotion ou une collaboration avec des réseaux d'investisseurs providentiels.</p> | <p>Niveau 3 +Des mesures ont été prises par les autorités nationales pour veiller à ce que les agences locales et régionales de développement des entreprises dans tout le pays soient totalement familiarisées avec le concept BA. Ces organismes possèdent - ou ont accès à - des financements d'amorçage pour des études de faisabilité, le développement des réseaux, de portails Web, ou d'événements de matchmaking.</p> | <p>Niveau 4 +Les réseaux locaux et régionaux de Business Angels sont liés les uns aux autres et aux initiatives nationales. Des réseaux privés et autonomes financièrement existent en plus des réseaux soutenu par le gouvernement. Les réseaux existants couvrent un large éventail de types d'opérations<sup>55</sup>. Des programmes sont en place afin d'améliorer la coopération entre les investisseurs providentiels et les autres investisseurs. La législation permet le co-investissement entre les BAN et les fonds de capital-risque formel.</p> |

<sup>55</sup> Les services offerts peuvent aller des simples groupements informels de BANs comprenant des critères de participation officielle (p.ex. un minimum de besoins d'investissement et le paiement d'une cotisation forfaitaire) jusqu'à des services entièrement électronique d'information et de matchmaking.

**Indicateur 3 : Services de micro finance**

| ACCES AU FINANCEMENT: FINANCEMENT D'AMORÇAGE ET AUTRES FACILITÉS |          |  |  |  |  |
|--|----------|--|--|--|--|
| Services de micro financement                                    | Niveau 1 | Niveau 2   | Niveau 3   | Niveau 4   | Niveau 5   |
|  |          | Des obstacles réglementaires au développement des IMFs existent (bas plafond de taux d'intérêt, restrictions sur les prêts).<br>Aucun service de microcrédit (ni de petites lignes de crédit ni de secteur de micro financement) dans le pays. | Le Règlement sur les activités de prêt reconnaît les spécificités des IMFs. <sup>56</sup><br><br>Il existe des services de microcrédit au niveau de projets pilotes. | Certaines mesures ont été prises pour faciliter l'accès au capital des IMF (des taux d'intérêt bonifiés, des systèmes de garantie).<br><br>Le secteur du micro financement est présent et fonctionne dans tout le pays.<br><br>Éventail limité de produits de micro financement. | Niveau 3 +<br>Un cadre réglementaire et de supervision pour les IMF qui collectent l'épargne sont en place.<br>Les IMF non bancaires sont enregistrées et la portée de leurs activités est contrôlée. <sup>57</sup><br><br>Les services de micro financement sont autosuffisants. Il existe des services spéciaux destinés à certains groupes tels que les jeunes ou les femmes entrepreneurs.<br><br>Des liens entre les IMF, les chambres de commerce, les banques commerciales ont été développées. |

<sup>56</sup> Certaines restrictions dans le cadre réglementaire régissant les activités de prêt (par exemple, de provisionnement par les banques, le type de garantie ...) peuvent effectivement limiter le développement des institutions de micro finance, même s'ils sont financés uniquement par les bailleurs de fonds et ne posent pas de risques systémiques en cas d'échec.

<sup>57</sup> Les types et les formes d'institutions de micro finance varient entre les pays et les circonstances du marché. Par conséquent, aucune norme réglementaire ne peut être appliquée. Toutefois, les autorités doivent être en mesure de veiller à ce que les IMF se livrant à une activité disposent de la connaissance interne et des capacités de gestion. Cela est particulièrement vrai dans un contexte d'expansion de leurs services des IFM (prêts, leasing, assurances, conseils ...) et peut être atteint grâce à un système d'enregistrement.

**Indicateur 4 : Industrie de leasing/credit-bail**

| ACCES AU FINANCEMENT: FINANCEMENT D'AMORÇAGE ET AUTRES FACILITÉS |   |  |   |   |   |
|--|---|--|---|---|---|
|  | Niveau 1  | Niveau 2   | Niveau 3  | Niveau 4  | Niveau 5  |
| <b>Industrie de leasing/credit-bail</b>                          | <p>Pas d'activité de crédit-bail en place.</p> <p>Pas de plans pour une loi érigeant cette activité</p> | <p>Loi sur le crédit-bail, y compris les éléments de codage de contrat et les droits de propriété, est en préparation.</p> <p>Initiative du gouvernement pour impliquer les différentes parties prenantes (institutions financières, fabricants d'équipement, PME, etc.)</p> | <p>Loi sur le crédit-bail approuvée et les responsabilités institutionnelles assignées.</p> <p>Les restrictions (types d'institutions) et les conditions sont clairement définies.<sup>58</sup></p> <p>Promotion des possibilités de crédit-bail aux entreprises. (Aussi: Création d'une entité publique de crédit-bail).</p> | <p>Niveau 3+</p> <p>Loi sur le crédit-bail est mise en œuvre. Le régulateur procède à un contrôle continu là ou il est nécessaire.<sup>59</sup></p> <p>Facilitation de la formation sur les services du crédit-bail et renforcement des capacités des institutions financières souhaitant opérer dans ce domaine.</p> | <p>Niveau 4 +</p> <p>La réglementation et la supervision du secteur du crédit-bail est édictée.</p> <p>Des initiatives visant à aller au-delà du crédit-bail financier et de promouvoir des services de crédit-bail opérationnel sont adoptées.</p> |

<sup>58</sup> Des règles claires sont nécessaires quant au type d'établissements autorisés à offrir des services de leasing (banques, caisses de crédit, ONG, etc.) De nombreux pays ont également établi explicitement les conditions d'exploitation, en particulier le plafonnement du taux d'usure.

<sup>59</sup> La réglementation active et la surveillance sont nécessaires là où le marché de crédit-bail est dominé par des institutions de dépôt (en particulier les exigences minimales de fonds propres)



**Indicateur 5 : Industrie de factoring/affacturage**

| ACCES AU FINANCEMENT: FINANCEMENT D'AMORÇAGE ET AUTRES FACILITÉS |  |   |  |   |  |
|--|--|---|--|---|--|
|  | Niveau 1   | Niveau 2  | Niveau 3   | Niveau 4  | Niveau 5   |
| Industrie de factoring/affacturage                               | L'affacturage n'est pas établi comme une forme de financement. | Services d'affacturage de base disponibles. Obstacles importants au développement existent (voir notes de bas de page). | L'affacturage est une formule de financement bien établie. La disponibilité d'un bureau de renseignements sur les crédits/d'enregistrement de crédit facilitant la croissance de l'industrie de l'affacturage. <sup>60</sup> | Niveau 3 +<br>Le traitement juridique de l'affacturage est clairement défini comme étant une transaction de vente et d'achat. <sup>61</sup> | Niveau 4 +<br>Le système fiscal est affiné pour l'affacturage. Il n'y a pas de droits de timbre et le financement de "l'affactureur" n'est pas soumis à la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA). <sup>62</sup><br>L'affacturage est un marché de services financiers réglementé. |

<sup>60</sup> Les bureaux de crédit jouent un rôle important, car ils permettent d'accéder aux facteurs d'évaluation de la qualité des débiteurs et permettent plus généralement de réduire les barrières d'information.

<sup>61</sup> Le cadre juridique est très important car l'affacturage peut être défini comme une transaction de vente et d'achat ou comme une forme de prêt. Si l'affacturage est légalement défini comme un type de prêt, les questions des droits des créanciers peuvent miner le développement de marchés de l'affacturage (car les créances d'une entreprise en faillite font partie selon la procédure du patrimoine faillit, et n'appartiennent pas à "l'affactureur").

<sup>62</sup> L'environnement fiscal est très important pour le développement du secteur de l'affacturage, en particulier l'existence de droits de timbre pour les transactions d'affacturage et d'un traitement spécifique de la TVA. Bien que le service de "l'affactureur" doive être soumis à la TVA, le financement ne le doit pas.

**SOUS-DIMENSION 5 : SYSTEMES DE GARANTIE**

**Indicateur 1 : Systèmes de garantie de crédit**

| <b>ACCES AU FINANCEMENT : SYSTEMES DE GARANTIE</b> |  |   |   |  |  |
|--|--|---|---|--|--|
|  | Niveau 1   | Niveau 2  | Niveau 3  | Niveau 4   | Niveau 5   |
| <b>Systèmes de garantie de crédit</b>              | Aucun système/ service de garantie de crédit en place. | Systèmes/ services de garantie de crédit à l'étude. | Systèmes/services de garantie de crédit en place. Seulement financés par l'État et contrôlés par le secteur public. Coopération avec le secteur privé à un stade initial. | Niveau 3 +<br>Des systèmes/services de garantie de crédit en fonctionnement dans le cadre d'une gestion indépendante (indépendante des sources de financement). Le secteur bancaire s'est engagé à accepter les garanties des systèmes/services. | Niveau 4 +<br>Les systèmes/services de garantie de crédit fonctionnent dans le cadre d'une gestion indépendante selon des règles de gouvernement claires. Coopération étroite avec le secteur bancaire. Large éventail de garanties disponibles. |

**Indicateur 2 : Systèmes de cautionnement mutuel**

| <b>ACCES AU FINANCEMENT : SYSTEMES DE GARANTIE</b> |  |  |  |  |   |
|--|--|--|--|--|---|
|  | <b>Niveau 1</b>                                      | <b>Niveau 2</b>  | <b>Niveau 3</b>  | <b>Niveau 4</b>  | <b>Niveau 5</b>   |
| <b>Systèmes de cautionnement mutuel</b>            | Aucune association de cautionnement mutuel en place. | <p>Activités ou projets pour encourager les associations de cautionnement mutuel, p.ex. en finançant les travaux de faisabilité (acceptation culturelle, coût induit par le fonctionnement des associations, etc.).</p> <p>Les associations de cautionnement mutuel ont une forme juridique.</p> | <p>Directives ou codes en place pour les associations de cautionnement mutuel.</p> <p>Agence nationale ou autre autorité diffuse des informations sur les systèmes de garantie mutuelle et finance des études de faisabilité et des activités pilotes.</p> | <p>Niveau 3 +<br/>Le gouvernement promeut activement les associations de cautionnement mutuel dans les industries clés.</p> <p>Associations de garantie mutuelle (s) par secteur sont en exploitation.</p> <p>Les associations de cautionnement mutuel négocient avec les banques pour obtenir des taux d'emprunt favorables et réassurer des prêts.</p> | <p>Niveau 4 +<br/>Structures et promotion d'incitations claires en place, comprenant les incitations fiscales (par exemple, les fonds cautionnés sont déductibles des impôts).</p> <p>Des programmes publics de réassurance existent.</p> |

**Indicateur 3 : Système de garantie de prêts à l'exportation**

| ACCES AU FINANCEMENT : SYSTEMES DE GARANTIE        |   |  |   |   |   |
|--|---|--|---|---|---|
|  | Niveau 1  | Niveau 2   | Niveau 3  | Niveau 4  | Niveau 5  |
| <b>3.5.3 Systèmes de garanties à l'exportation</b> | Aucun système/ service public de garantie à l'exportation en place.   | Systèmes publics de garanties de prêt à l'exportation limités. <sup>63</sup>   | Niveau 2+ Systèmes privés de garantie de prêt à l'exportation couvrent un large éventail de risques.  | Niveau 3 + Systèmes privés de garantie de prêt à l'exportation bien développés. L'intervention publique sert à couvrir les services qui ne sont pas habituellement fournis par le secteur privé, telles que l'assurance du risque politique. L'intervention publique est en conformité avec les obligations de l'OMC. <sup>65</sup> | Niveau 4 + Large éventail de garanties de crédit à l'exportation couvrant tous les risques non-marketable (non marketable risks) et les principales destinations. |
|  | Aucune mesure n'a été prise pour faciliter l'accès à l'information sur les procédures et à la réglementation du commerce extérieur. | Des mesures ont été adoptées afin de faciliter l'accès à l'information sur les procédures et à la réglementation du commerce extérieur <sup>64</sup> . | Des mesures concrètes ont été prises afin de faciliter l'accès aux informations relatives au commerce extérieur pour tous les acteurs en rapport (par. ex. les entrepreneurs, les exportateurs, les fonds de garantie, etc.). | Comité directeur de haut-niveau établi pour renforcer les mesures destinées à faciliter l'accès aux informations sur la réglementation et les procédures.   | Les crédits à l'exportation et les institutions de garantie sont pleinement intégrées dans une stratégie de promotion des exportations <sup>66</sup> .            |

<sup>63</sup> Le terme "limité" englobe tout critère restrictif documenté concernant le montant, les risques couverts, y compris les « marketable et non-marketable risks » ainsi que la couverture géographique de l'offre de systèmes de garantie.

<sup>64</sup> Faciliter l'information sur les procédures et règlements sur le commerce extérieur comprend l'utilisation et la promotion des instruments comme un manuel de procédures, ou d'un portail en ligne de l'exportateur.

<sup>65</sup> La conformité avec les règles de l'OMC implique que les subventions publiques se limite aux apports de garanties c.à.d. ne peuvent être fournies que pour garantir les crédits à l'exportation, et non pas pour subventionner les exportations en soit.

<sup>66</sup> Les programmes par pays/secteur/ marché couverts par la stratégie sont bien structurés et conduits en étroite collaboration avec les exportateurs.

**Indicateur 4 : Services d'information sur les crédits**

| ACCES AU FINANCEMENT : SYSTEMES DE GARANTIE |   |  |  |  |   |
|---|---|--|--|--|---|
|   | Niveau 1  | Niveau 2   | Niveau 3   | Niveau 4   | Niveau 5  |
| Services d'information sur le crédit        | Aucune information/service sur le crédit n'est disponible dans le pays. | Services d'information sur le crédit en place, mais accès limité aux institutions financières. | Services d'information sur le crédit accessibles aux institutions financières et au public.<br><br>Les informations positives et négatives sont disponibles. | Niveau 3 + les données sur les prêts de plus de 20 000 € aux personnes morales et physiques sont collectées et rendues accessible aux institutions financières et au public sur demande.<br><br>L'information est complète et mise à jour régulièrement. | Niveau 4 + Plus de deux années de données rétrospectives sont distribuées.<br><br>Selon la loi, les emprunteurs ont le droit d'accéder à leurs données. |
|   |   |  |  |  |   |

## SOUS-DIMENSION 6 : AMELIORATION DES COMPETENCES (QUALITE DE LA DEMANDE)

### Indicateur 1 : éducation financière

| 3.6 – ACCES AU FINANCEMENT : AMELIORATION DES COMPETENCES |  |   |   |   |   |
|---|--|---|---|---|---|
|   | Niveau 1   | Niveau 2  | Niveau 3  | Niveau 4  | Niveau 5  |
| <b>3.6.1 Connaissances en matière financière</b>          | Il n'existe pas de stratégie nationale comprenant une méthodologie pour évaluer les niveaux actuels de connaissances en matière financière et pour promouvoir l'éducation dans ce domaine. | Une stratégie nationale, comprenant une méthodologie pour évaluer les niveaux actuels de connaissances en matière financière et promouvoir des programmes d'éducation dans ce domaine, est envisagée.<br><br>Pas d'enquêtes menées pour évaluer le degré de l'éducation financière jusqu'ici. | Il existe une stratégie nationale comprenant une méthodologie pour évaluer les niveaux actuels de connaissances en matière financière et promouvoir des programmes d'éducation dans ce domaine.<br><br>Premières enquêtes ont été menées et les résultats sont documentés et publiés. | Niveau 3 +<br>L'évidence des enquêtes menées montre que l'éducation financière n'est faible que par rapport à certains produits complexes.<br><br>L'information (sur une variété d'instruments de crédit et d'épargne) et la formation sur le fonctionnement des marchés ainsi que sur les rôles des acteurs du marché sont disponibles pour les consommateurs. <sup>67</sup> | Niveau 4+ L'évidence des enquêtes menées montre que les consommateurs ont des connaissances sur un large éventail de produits financiers (investissement, épargne, etc.). Le gouvernement soutient cet effort en encourageant les campagnes nationales pour sensibiliser la population sur le besoin d'améliorer leur compréhension des risques financiers et sur les façons de se protéger de ces risques. Il existe des sites internet spécifiques fournissant des informations financières pertinentes et faciles à utiliser. Les médias sont largement utilisés pour parvenir à une couverture et une exposition plus larges des informations pertinentes et pour la diffusion de messages sur l'éducation. |

<sup>67</sup> Concernant la fourniture d'informations, un certain nombre de pays envisagent d'adopter des textes législatifs ou réglementaires pour améliorer la communication d'informations par les intermédiaires financiers. Par exemple, à Hong-Kong, Chine, la Mandatory Provident Fund Schemes Authority, procède actuellement à la rédaction d'un code consacré à l'information communiquée par les fonds de placement. Ce texte va apporter aux adhérents de ces régimes des informations plus claires et plus faciles à comprendre, ce qui leur permettra de prendre des décisions de placement plus efficaces. En Finlande, un groupe de travail gouvernemental a recommandé que toutes les sociétés de gestion de fonds communs et autres prestataires de services financiers soient soumis à une réglementation uniforme de façon que les consommateurs aient accès à des informations comparables sur les coûts et les risques des différents produits d'épargne à long terme.

Concernant la formation et selon une enquête réalisée en 2005 par la Consumer Bankers Association (association de banques de réseau) aux États-Unis, 96 % des banques interrogées ont proposé des programmes d'éducation financière ou ont travaillé avec des partenaires pour soutenir de telles initiatives (CBA, 2005).

**Indicateur 2: Formation entrepreneuriale**

| ACCES AU FINANCEMENT : AMELIORATION DES COMPETENCES |  |   |   |   |  |
|---|--|---|---|---|--|
|   | Niveau 1   | Niveau 2  | Niveau 3  | Niveau 4  | Niveau 5   |
| <b>3.6.2 Formation entrepreneuriale</b>             | Il n'existe pas d'offre de formation structurée pour les entreprises, seules des initiatives et actions pilotées de formation sont disponibles | Il existe une offre de formation structurée sur l'entrepreneuriat, mais elle est limitée à certaines villes et régions. L'apprentissage non formel à l'esprit d'entreprise est mené dans le cadre d'une stratégie nationale d'apprentissage de l'esprit d'entreprise et détermine des domaines à améliorer. Preuve d'au moins une publication trimestrielle de haut niveau par la presse (journal national spécialisé ou TV) de la politique ou de l'apprentissage à l'esprit d'entreprise. | Des fonds sont disponibles pour soutenir les organismes de formation pour développer la formation entrepreneuriale, y compris les services de formation en ligne. Une base de données sur les organismes de formation et les programmes de formations est disponible sur un site internet reconnu. Exemples d'accords établis entre les autorités publiques, les entreprises, les ONG pour développer les compétences et les compétences au sein de la société et particulièrement les enfants et les jeunes. | Niveau 3 + un bon réseau d'organismes de formation développé dans le pays communiquant activement des informations par le biais de la base de données en ligne du site internet. La preuve de développement de services de formation en ligne au profit des entreprises existe. Au moins une fois par an, un événement d'envergure au niveau national pour promouvoir la sensibilisation et l'information à l'élargissement du système d'éducation à entrepreneuriale (officiel et non formel) et pour faire connaître les cas de projets qui réussissent. Événement d'envergure incluant une reconnaissance nationale ou des récompenses pour des pratiques d'apprentissage à l'esprit d'entreprise. | Niveau 4 + Un réseau de prestataires de formation accrédités/qualifiés selon des référentiels de qualité est développé sur l'ensemble du territoire national Les données sur l'offre de formation entrepreneuriale sont régulièrement mises à jour et évaluées en tant que partie intégrante de la politique nationale de développement des entreprises Transfert de savoir-faire : des principes ou pratiques à partir d'au moins deux vitrines de projets non formels issus des événements importants des années précédentes sont intégrés dans d'autres environnements d'éducation à l'esprit d'entreprise au niveau national ou international. |
|   | Absence de système d'information pour promouvoir l'apprentissage non formel à l'esprit d'entreprise (appui public et/ou privé).                |   |   |   |  |

